

THESIS / THÈSE

MASTER EN SCIENCES ÉCONOMIQUES

Étude statistique des investissements directs américains dans la C. E. E. depuis 1950

du Roy de Blicquy, Axel

Award date:
1968

Awarding institution:
Université de Namur

[Link to publication](#)

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

FACULTES UNIVERSITAIRES

NOTRE-DAME DE LA PAIX

NAMUR

Handwritten signature

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES

*

ETUDE STATISTIQUE

DES

INVESTISSEMENTS DIRECTS AMERICAINS

DANS LA C.E.E.

DEPUIS 1950

Mémoire présenté

pour le grade de

Licencié en Sciences Economiques et Sociales

par

Axel du ROY de BLICQUY



FACULTE DES SCIENCES
ECONOMIQUES ET SOCIALES
de la Vierge
NAMUR

1

Année Académique

1967 - 1968

" Compter, compter toujours, compter toute chose,
n'est-ce pas s'exposer à ne pas tenir compte et
ne pas rendre compte de ce qui compte vraiment ? "

D. VILLEY

" Lemme 1 : On fait dire à une statistique ce qu'on veut,
à une condition: c'est qu'on évite de dire comment
elle est faite.

Lemme 2 : On ne demande comment une statistique est
faite que lorsqu'elle prouve autre chose que ce qu'on
désire.

D'où

Théorème : Quand vous désirez qu'une statistique vous
renseigne, cachez soigneusement ce que vous voudriez
qu'elle prouve. Car si on le sait, elle le prouvera et,
puisque'elle le prouvera, vous oublierez de demander
comment on l'a faite. "

A. DETOEUF

(Propos de O.L. Barenton confiseur)

I N T R O D U C T I O N

=====

- Prologue
- Le problème de la définition du terme investissement
- Délimitation du sujet
- Plan
- Méthodologie
- Sources
- Remerciements

Les investissements privés directs des Etats-Unis dans le reste du Monde, et plus particulièrement en Europe, ne constituent pas un fait nouveau. Depuis la fin de la dernière guerre mondiale, le Department of Commerce des Etats-Unis a élaboré un système d'enquêtes sans cesse amélioré, en vue d'estimer quantitativement les investissements américains à l'étranger. Les résultats de ces enquêtes sont publiés régulièrement dans le Survey of Current Business qui constitue aujourd'hui la source statistique la plus complète et la plus précise sur ce fait économique.

Depuis quelques années, la croissance rapide de ces investissements en Europe, leur concentration dans les secteurs les plus dynamiques de la vie économique et leur compétitivité, ont attiré plus particulièrement l'attention des Européens sur ce phénomène dont l'ampleur et l'impact sur l'économie européenne reste très difficile à estimer.

- (1) Le concept d'INVESTISSEMENT doit être précisé dès maintenant.

Une définition très générale serait la suivante: l'investissement est l'affectation de biens matériels et immatériels à un stock de biens de production: capital d'une entreprise ou patrimoine d'une administration publique. Il désigne l'acte d'investissement et, par extension, le bien investi et sa valeur, c'est à dire son prix de marché.

- (2) En fait, lorsqu'il s'agit de mesurer la valeur d'un investissement, ce terme sert à recouvrir des notions et des réalités diverses, suivant le point de vue auquel on se place, les difficultés statistiques, le but que l'on se propose. On peut le considérer notamment, soit du point de vue du financement ou de l'origine des moyens qui servent à le réaliser - flux de capitaux, bénéfices réinvestis, emprunt, amortissement - soit du côté de la réalisation ou de la dépense - dépenses d'équipement et d'installation, stock; autres actifs -. Cette distinction est très éclairante. Nous discuterons les différentes notions utilisées au fur et à mesure qu'elles se présenteront dans le corps de cet ouvrage. Pour le reste nous renvoyons

à l'exposé très complet de R. MIKESSELL (référence en fin d'introduction) sur le problème définitionnel tel qu'il se pose pour les investissements américains à l'étranger.

Ce mémoire concerne donc les investissements :

- 1) privés: par opposition à publics, c'est à dire les investissements faits par les organismes de l'administration publique.
- 2) à long terme: le critère temps n'est pas suffisant pour expliquer la distinction court terme-long terme, dont la frontière est imprécise et arbitraire. Ce critère temps est lié à un élément intentionnel: le long terme peut se distinguer du court terme par une intention de permanence opposée à une intention spéculative. L'application de la distinction source ou dépense d'investissement apporte des nuances: des capitaux à court terme peuvent financer des dépenses d'investissements à long terme qui ont un certain caractère de fixité, d'irréversibilité.
- 3) directs: qui sont oppsés aux investissements de portefeuille. Les premiers sont des investissements qui impliquent le contrôle de la direction de l'entreprise dans laquelle ils sont fait ; les seconds sont plutôt des placements et sont plus souvent le fait d'organismes spécialisés ou de particuliers.
- (1) 4) américains à l'étranger: il s'agit de l'application du critère résident-non résident qui pose des problèmes de localisation. Il y a notamment le problème des investissements par l'intermédiaire de sociétés-holdings installées à l'étranger et celui des capitaux empruntés à l'étranger.

Le sujet de ce mémoire est abordé d'un point de vue statistique; une grande partie est donc basée sur les données statistiques disponibles et leur critique dans un sens large du terme.

Le plan en est le suivant:

- Un premier chapitre traite de la valeur comptable des investissements directs américains. Il s'agit donc d'investissements envisagés sous l'angle des stocks ou de la valeur accumulée.
 - . Nous situons ce type d'investissement parmi la valeur des autres types d'investissements américains à l'étranger.
 - . Nous détaillons les données par région et par industrie; la CEE est cependant notre principal centre d'intérêt.
- Un second chapitre traite ces investissements sous l'angle des flux annuels.
 - . Nous comparons les dépenses d'équipement et d'installation par régions et par industrie;
 - . Nous comparons ces dépenses avec d'autres données, notamment avec la formation de capital dans les pays de la CEE;
 - . Nous étudions le financement de ces investissements; nous abordons à ce sujet le problème du recours des entreprises américaines aux marchés de capitaux européens;
 - . Au moyen des données disponibles, nous tentons d'estimer la rentabilité de ces investissements.
- Un troisième chapitre expose l'évolution des motifs qui ont amené les entreprises américaines à investir en Europe.
- Dans les conclusions, nous mentionnons les problèmes que soulèvent ces investissements et qui n'ont pas été abordés; nous justifions la manière dont nous avons abordé ce sujet.

Chaque chapitre est précédé d'un plan et se termine par une section de critiques.

Chaque section débute par la présentation des différents concepts utilisés; Les statistiques et les graphiques sont regroupés en fin de section. Les références sur lesquelles sont basées les données (chiffres romains) et le texte (chiffres arabes) sont groupées en fin de section; les chiffres de référence dans le texte sont disposés en marge.

Nous désirons remercier plus particulièrement:

Monsieur HERMAN , directeur à la S.N.I.

Monsieur NEDEE , directeur à la Banque de Paris et des Pays-Bas - Anvers

ainsi que:

Monsieur VAN PRAET du Ministère des Affaires Economiques

Madame VAN POECKE de la Banque Nationale

Messieurs WORTMANN et DE SZY des Communautés Européennes

Monsieur DE BANDT du Law Office Frank Boas

REFERENCES

(1) R. Mikesell:

-US Private & Government Investment abroad, 1962, pp.44 et s.

(2) A. Velaerts:

-Les investissements américains en Belgique, Univ. Liège, 1966
p.7.

CHAPITRE PREMIER: LA VALEUR COMPTABLE
DES
INVESTISSEMENTS DIRECTS

Section I: Introduction et définition

- Investissements de Portefeuille ou directs: placement ou contrôle
- valeur comptable: flux de capital + bénéfices réinvestis

Section II: Etat des investissements internationaux des Etats-Unis

- importance croissante des investissements privés directs
- position totale équilibrée avec l'Europe du point de vue privé à LT, excédentaire du point de vue direct.

Section III: Les investissements par industrie

- les 2 grands secteurs: Manufactures et Pétrole
- croissance des secteurs Manufactures et Commerce - part de l'Europe -
- irrégularité du secteur Pétrole - part de l'Europe dans le raffinage -
- conditions internationales favorables

Section IV: Les investissements directs par région

- Le Canada: un pays "privilégié"
- L'Amérique Latine: dégradation de sa position relative
: importance du pétrole
- L'Europe: croissance très vive; importance de la CEE et du Royaume-Uni
comportements différents des sous-régions.

Section V: Les investissements dans la CEE

§1. Répartition par pays

- l'Allemagne: importance quantitative et croissance
- l'Italie: accroissement le plus rapide
- la France: position relative qui se dégrade
- le Bénélux: accélération de la croissance depuis 1962
- comparaisons; ces investissements sont conjoncturels

§2. Répartition sectorielle

- concentration particulièrement importante dans les secteurs Pétrole Manufactures et Commerce; jusqu'en 1962 ce n'était pas le cas pour les pays autres que ceux de la CEE et l'AELE.
- UEBL: depuis 1961, accroissement le plus rapide de ces 2 secteurs Manufactures et Commerce, au contraire du Pétrole.

Section VI: Commentaires et critiques

- critique de la notion valeur comptable des investissements directs; elle ne tient pas compte de la réalité économique.
 - sous-estimation statistique de l'ordre de 2 à 1.
-

Données et graphiques

Section I: -International Investment Position of the US.

- .(Total US Inv - Private - Direct - Portfolio - S.T.Assets -) . p.13
- .graphique (idem) p.14
- (D.I. in Europe - D.I.from Eur.to USA - Tot.D.I. in USA - Foreign \$ Bonds in Eur - S.T.Assets in Eur) p.15
- .graphique (idem) p.16

Section II: -Book value of American D.I. abroad by industries

- .(Total - Manufacturing - Trade - Mining - Petroleum - Public Utilities) p.20
- .graphique (idem) p.21
- .Nombres indices; Position relative; taux de croissance . . . p.22
- .graphique des nombres indices p.23

Section III: -Book value of American D.I. abroad by countries

- .(Canada - Latin America - Europe -CEE -U.K. - Europe -CEE -UK) . . . p.28
- .Nombres indices; position relative; taux de croissance . . . p.29
- .graphique (idem) p.30
- .graphique des nombres indices - p.31
- p.32

Section IV: -Book value of Amer. D.I. abroad by countries

- .(UEBL - Pays-Bas - France - Allemagne - Italie - Suisse) . . . p.36
- .graphique (idem) p.37
- .Nombres indices; taux de croissance; position relative . . . p.38

.graphique des nombres indices	p.39
.graphique des taux de croissance	p.40
.Book value of D.I. par habitant;	
Belgique: I.D. et moyens d'actions propres (soc.belges).	p.41

Section V :-Book value of amer.D.I. by countries and industries

.Manuf,Trade,Petrol, pour (Europe - CEE - U.K.- UEBL).	p.44
.Part de chaque industrie par région en %	p.45
.Position relative de ces régions dans le monde (par industrie et pour le total);	
Position relative de la Belgique dans la CEE.	p.46
.graphique (3 secteurs pour la CEE et U.K)	p.47
.graphique (3 secteurs pour l'UEBL)	p.48
.Nombres indices pour la CEE et l'UEBL.	p.49
.graphique de ces nombres indices	p.50

SECTION I : INTRODUCTION ET DEFINITIONS .

=====

(1) Ce chapitre est basé sur les concepts utilisés et les chiffres publiés dans le Survey of Current Business par le Department of Commerce des Etats-Unis.

Pour le D.O.C., les mouvements des investissements privés américains à long terme est divisé en deux composantes majeures à savoir Investissements Directs et Investissements de Portefeuille.

- Les Investissements de Portefeuille consistent en intérêts dans la propriété de biens mobiliers, sous forme de propriété directe ou trusts, et en sociétés holdings de participations étrangères diverses (1)- incluant des obligations libellées en dollars -qui ne supposent aucun intérêt de contrôle de la part de l'investisseur américain.

- Les Investissements Directs représentent l'extension d'affaires américaines dans les pays étrangers et se composent largement de succursales (branch) et de filiales (subsidiary) de sociétés américaines. Ils comprennent :

A. La valeur de la participation U.S. dans les sociétés étrangères

1-dont 25 % ou plus des actions à droit de vote sont la propriété de personnes ou groupes organisés résidents habituellement aux U.S.A.; ou sinon dans les entreprises où l'investisseur américain a une voix importante dans le management.

2-dont 50 % ou plus des actions à droit de vote sont détenues publiquement aux U.S.A. mais répartis parmi les actionnaires de telle sorte qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne possède plus de 25 %.

- Ce cas vise notamment les dirigeants de sociétés américaines qui possèdent souvent un grand nombre des actions de certaines filiales -

B. Les actifs nets des succursales étrangères des sociétés U.S. Une

(1) Le texte anglais est le suivant : "Portfolio consist in real property, estates and trusts, and the holdings of miscellaneous foreign securities..."

Ce sont des termes de droit anglo-saxon; rappelons que les trusts sont des organismes spécialisés dans la gestion des biens d'autrui.

SECTION II : ETAT DES INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX DES ETATS-UNIS

Les chiffres et graphiques rassemblés en fin de section nécessitent peu de commentaires. Les avoirs et investissements américains à l'étranger se composent des postes suivants:

- privés - à long terme - I.directs
 - I.de portefeuille : obligations en \$
 - : titres bancaires
 - : autres obligations et actions
- actifs et titres à court terme
- crédits et titres du gouvernement à court et à long terme

Ces avoirs sont passés 32 MM de \$ en 1950 à 112 MM en 1966, soit de 1 à 3,5, suivant une croissance très régulière, légèrement ralentie en 61, 62 et 65, 66.

° Les investissements publics ayant augmenté de 50 % en 1946 - ceci est lié au Programme de Reconstruction et de Développement - connaissent cependant la croissance la plus faible, avec une contraction en 61 et 64. Cette tendance va certainement se maintenir avec le programme de restriction des dépenses gouvernementales.

° Les investissements privés prennent donc une place sans cesse plus importante dans cet ensemble: 6/10 en 1950 - près de 8/10 en 66, passant de MM \$ 19 à 86, soit une progression de 1 à 4,5. (Le PNB de la CEE était en 66 de 323 MM \$, celui de la Belgique 19)

° Les investissements directs progressent de MM \$ 12 à 55, soit de 1 à 5,5. Etant le double des investissements de portefeuille en 1950, ils valent en 1966 2,5 fois plus.

° Ces investissements de portefeuille ont une croissance plus faible et plus irrégulière, étant par définition plus instables: tassement en 53 et 56, stagnation depuis 1965.

(1)(2) Cette stagnation provient de diverses mesures gouvernementales U.S. prises en vue de freiner la sortie de Capitaux, notamment l' INTEREST EQUALIZATION TAX (milieu 1963) imposée sur les titres étrangers détenus par les résidents américains, surtout sur les participations de moins de 10 %. Ces mesures ont frappé les Européens qui faisaient un usage intensif du marché de capitaux américain.

- en 1963, sur M \$ 5.145 placés en actions de sociétés par les américains,

2.319 l'étaient en actions de sociétés européennes. En 66, les montants - valeur cumulée s'entend- étaient respectivement M\$ 4.324 et 1.570 .

- En ce qui concerne les obligations étrangères en \$, les montants étaient M\$ 1.692 - 85 en 1950, 7.335 - 781 en 63, 9.512 - 790 en 66.

- (2) - Les nouvelles émissions européennes placées sur le marché U.S. (la part souscrite par les résidents U.S. est de 8 ou 9/10) avant déduction de l'escompte et des commissions, ont été les suivantes de 6 mois en 6 mois:

<u>1963(1)</u>	<u>1963(2)</u>	<u>1964(1)</u>	<u>1964(2)</u>	<u>1965(1)</u>	<u>1965(2)</u>	<u>1966(1)</u>	<u>1966(2)</u>	
285	69	19	32	30	95	10	5	Mio \$

° Les avoirs et titres privés à court terme sont passés de M \$ 1.516 à 10.670 soit de 1 à 7, mais ils n'ont jamais représenté plus de 8 à 9 % des investissements privés. Eux aussi ont subi l'influence des mesures gouvernementales. La part de l'Europe de 1/3 en 50 est de 1/4 en 66.

Nous passons ici à la seconde liste de données de cette section. Dans les investissements directs étrangers aux Etats-Unis, la place de l'Europe est très importante: les 2/3, avec une hausse de près de 50 % en 1960. Les investissements totaux (directs + portefeuille) de l'Europe aux U.S.A. ont cependant été supérieurs aux investissements U.S. en Europe dans un rapport de 3 à 2 jusqu'en 1960 (cette différence tendant à disparaître actuellement), alors que la balance est défavorable pour le Monde. Les investissements de portefeuille sont donc très importants pour l'Europe, puisque ses investissements directs ont été supérieurs jusqu'en 1953, mais ne représentent plus qu'un tiers des investissements directs américains en Europe en 66.

(3)	<u>1950</u>	<u>1959</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	
Total LT to USA:	7.744	16.652	25.000	26.400	Mio \$
Tot.LT from USA:	17.488	41.152	64.700	70.800	
" Europe to USA:	5.127	11.503	17.500	18.300	
" USA to Europe:	3.091	8.206	17.700	19.100	

Il est intéressant de constater que les Pays-Bas et la Belgique sont comparativement à leur dimension économique, les plus gros investisseurs directs aux USA. Voici la valeur comptable de ces investissements en millions de \$:

(3)	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>
CEE	1.558	1.675	1.728	1.841
UEBL	151	158	161	175
Pays-Bas	1.023	1.082	1.134	1.231
France				197
Allemagne				156
Italie				82
Royaume-Uni				2.796

REFERENCES

(I) Mai 54 p.12, SOCB.

Texte:

Août 55 p.12

(1) - Centre d'Etudes Européennes de Louvain:

Août 56 p.15-18

L'influence des investissements américains sur le marché européen des capitaux, colloque, 10 mai 1968.

Août 57 p.23

Sept 58 p.16

Août 59 p.29

(2) - SOCB : Sept 65 p.29-31 -Dec.65 p.25
Sept 67 p.50

Sept 60 p.24

Août 62 p.32

(3) - C.LAYTON: l'Europe et les investissements américains, nrf 68, p.231-232

Août 63 p.22

Sept 65 p.32

Sept 66 p.40

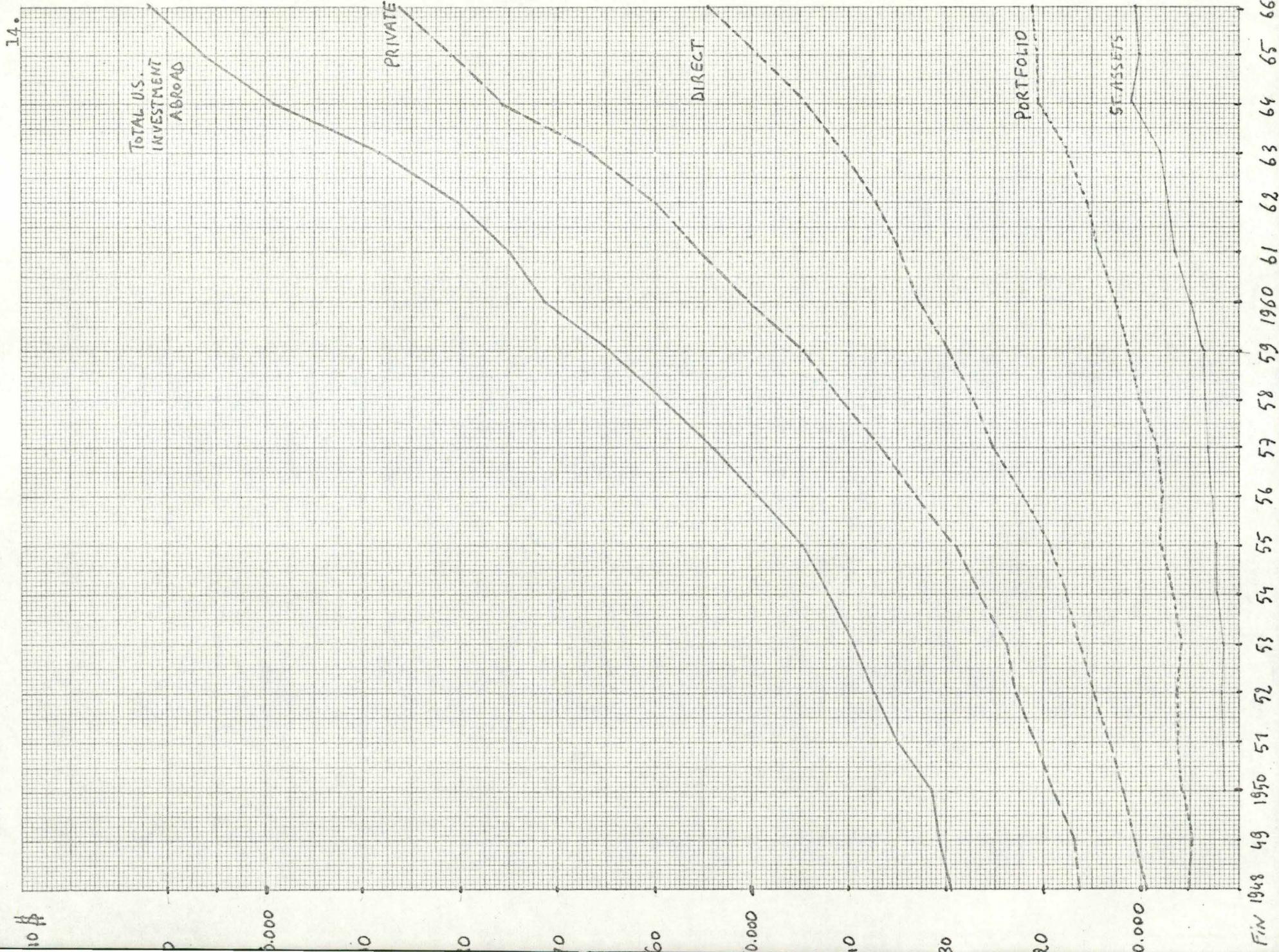
Sept 67 p.40

INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION OF THE U.S. (Millions of \$)

	<u>US Inv. abroad</u>	<u>Private</u>	<u>Direct</u>	<u>Portfolio</u>	<u>Short term Assets (priv.)</u>
1946	18.700	13.500	7.200	5.100	1.262
47	27.000	14.900	8.400	5.000	1.458
48	29.400	16.300	9.600	5.100	1.574
49	30.700	16.900	10.700	4.900	1.312
1950	31.539	19.004	11.788	5.700	1.516
51	35.000	20.900	13.100	6.200	1.653
52	37.300	22.800	14.800	6.300	1.739
53	39.567	23.847	16.329	5.930	1.588
54	42.209	26.589	17.626	6.739	2.224
55	44.947	29.054	19.313	7.955	2.386
56	49.476	33.000	22.177	7.905	2.918
57	54.232	36.814	25.238	8.394	3.224
58	59.335	41.004	27.255	10.261	3.488
59	64.779	44.775	29.735	11.417	3.623
1960	71.497	50.393	32.778	12.632	4.983
61	75.014	55.513	34.667	14.339	6.510
62	80.343	60.025	37.226	15.506	7.293
63	88.301	66.513	40.686	17.644	8.183
64	99.119	75.820	44.386	20.533	10.901
65	106.174	81.051	49.328	20.570	10.153
°66	111.874	86.235	54.562	21.023	10.670

Sources: (1)

°: estimation .

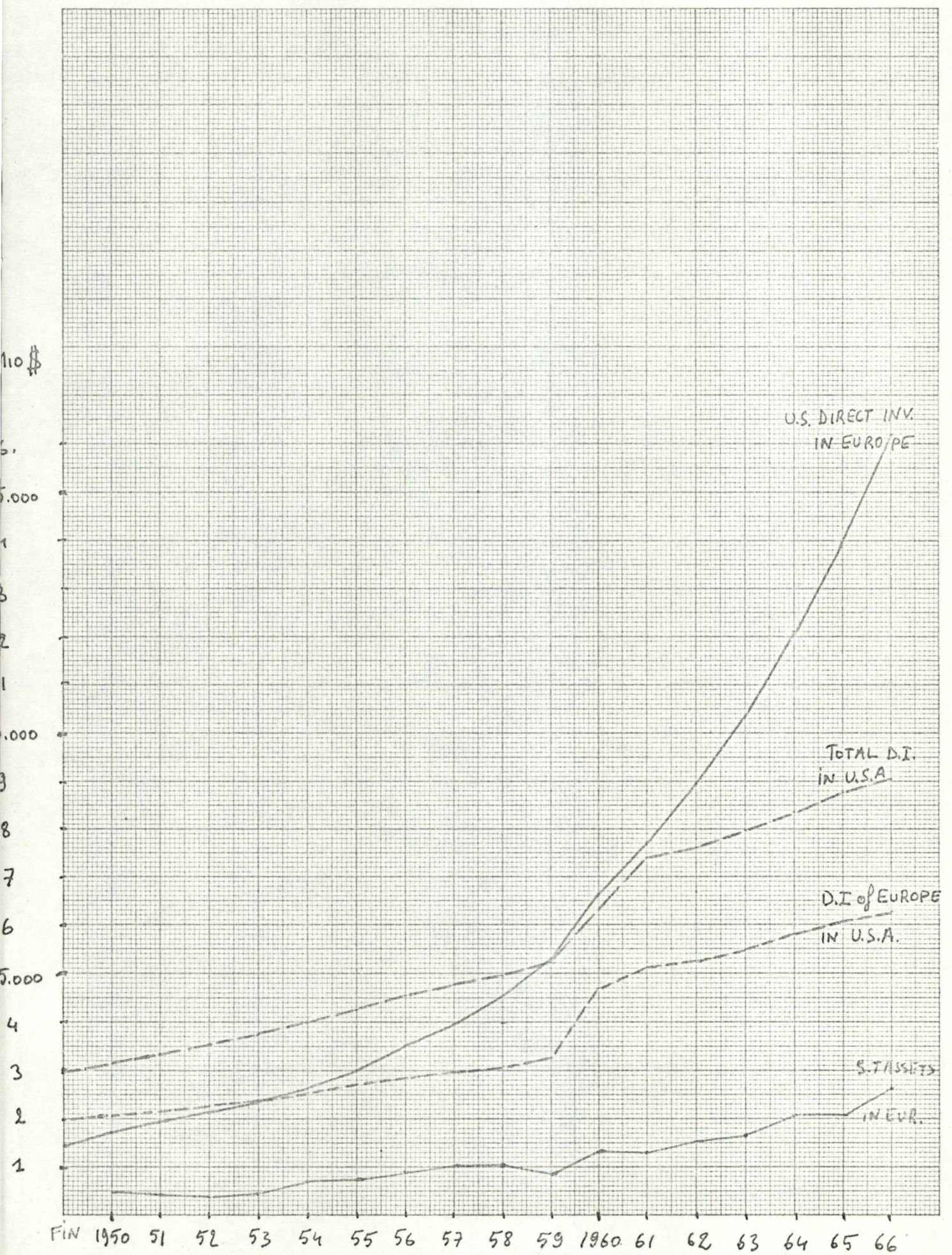


INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION OF THE U.S. (Millions of \$)

	<u>Direct I.</u> <u>in Europe</u>	<u>DI of Eur.</u> <u>in USA</u>	<u>Tot.DI</u> <u>in USA</u>	<u>Foreign \$</u> <u>Bonds in Eur.</u>	<u>For.Corporate</u> <u>Stock in Eur.</u>	<u>Short Term</u> <u>Assets in E.</u>
1946	1.041	1.737	2.503	82		485
47	1.165	1.774	2.603	91		424
48	1.307	1.898	2.787	76		485
49	1.450	1.972	2.941	96		364
1950	1.720	2.056	3.138	85		473
51	1.979	2.156	3.330	86		416
52	2.146	2.261	3.519	84		399
53	2.369	2.386	3.776	75		476
54	2.639	2.526	3.995	160		716
55	3.004	2.711	4.255	193		736
56	°3.520	°2.847	°4.547	185		913
57	3.993	2.984	4.788	193		1.015
58	4.573	3.080	4.940	244		1.054
59	°5.300	°3.280	°5.220	327		894
1960	6.681	4.707		357		1.320
61	7.713	5.129	7.392	406		1.315
62	8.930	5.245	7.612	534		1.565
63	10.340	5.491	7.994	781	2.319	1.657
64	12.109	5.819	8.363	779	2.065	2.074
65	13.985	6.076	8.797	822	1.893	2.071
°66	16.200	6.273	9.054	790	1.570	2.627

Sources : (1)

°: Estimation. Faite en 60 pour 59, par ex. Assez précise: la marge d'erreur dépasse rarement 5 %; elle est en général de 2-3 % .



SECTION III : LES INVESTISSEMENTS PAR INDUSTRIE

Cinq secteurs économiques et industriels sont détaillés par le SOCB, représentant 90 % des investissements directs américains. Les 10 % résiduels comprennent entre autre le secteur financier et des assurances. Les deux secteurs les plus importants sont les entreprises manufacturières et pétrolières qui représentaient 60.7 % en 1950, 70.2 % en 66.

° Les investissements manufacturiers, de 1950 à 1966 sont passés de Mio \$ 3.831 à 22.050 soit de 100 à 576, en prenant une part croissante du total: 32 à 40.4 %. Depuis 1958, ils ont le plus fort taux de croissance moyen: 11.9, et depuis 1962 dépassent en ampleur les investissements pétroliers. Ils forment une courbe exponentielle presque parfaite.

Les sous-secteurs les plus importants sont dans l'ordre: les équipements de transport -20% en 1963-, les fabrications de machines - idem-, et les produits chimiques -16 %- qui ne comprennent pas le raffinage et le traitement du pétrole comme dans les statistiques européennes. Le secteur transport et le secteur chimique ont la plus forte croissance depuis 1950: respectivement 1 à 6 et 1 à 5 pour 1 à moins de 4 pour le total.

L'Europe prend une part toujours croissante dans ces investissements: en 1963, plus de 35 % du total, plus de 50 % du secteur transport et du secteur machine, 30 % de l'industrie chimique.(cfr Tableau II)

° Les investissements pétroliers ont eu une croissance beaucoup plus irrégulière. Ils nécessitent en effet de très importantes mises de fond initiales et se font dans des pays souvent instables au point de vue politique et économique (Moyen-Orient, Amérique Latine). De 1950 à 1966 ils sont passés de Mio \$ 3.390 à 16.264 soit de 100 à 480, mais leur position relative ne s'est pas améliorée: 28.7 % à 29.8 . Pourtant jusqu'en 1958, ils ont connu la plus forte croissance - taux moyen 13.9 %- avec une hausse de 50 % de 55 à 57, années où des investissements très importants ont été fait au Venezuela pour l'extraction, et au Canada et au Royaume-Uni pour le raffinage. Une baisse des bénéfices et des capitaux provenant des Etats-Unis intervient en 1958 et 1959, et depuis ces dates, la croissance des investissements pétroliers est très faible par rapport aux autres. Le taux moyen est en effet de 6,7 %.

- (1)

Nous ne possédons que pour 1957 la ventilation de la valeur de ces investissements entre production, raffinage et distribution, mais celle-ci est très significative (Tableau II). Le poste le plus important est la Production - 60 % -, mais au niveau de l'Europe, c'est exactement le contraire: 15 % du total, plus de 50 % du raffinage et plus du tiers de la distribution.

° Les investissements dans le secteur de la distribution sont quantitativement plus restreints, passant de 1950 à 1966 de Mio \$ 762 à 4.706, soit de 100 à 615 - la plus forte expansion - avec une position relative évoluant de 6.4 à 8.6 %. Il ne faut pas oublier que ce secteur par nature ne nécessite pas l'immobilisation de capitaux importants.

° Les investissements miniers et d'équipements publics sont mentionnés par souci d'être complet; leur expansion est relativement faible et ils sont à peu près inexistantes en Europe.

Cette croissance, particulièrement du secteur manufacturier et de la distribution, provient de deux faits:

- l'expansion très vive de l'économie américaine,
 - les conditions politiques et économiques dans le reste du monde et surtout dans les pays développés comme l'Europe qui ont connu une croissance, même plus rapide que celle des Etats-Unis jusqu'en 1962, et qui ont une structure économique semblable à celle de ce pays.
- Entre ces mêmes pays et les Etats-Unis, les restrictions de toute sorte qui limitaient les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux, ont progressivement disparu dans les années 50.

Nous reviendrons plus longuement là-dessus dans le chapitre trois .

REFERENCES

=====

(II) SOCB: Nov 49 p.21

Dec 51 p.13

Jan 54 p.6-7

Mai 54 p.12

Sep 52 p.8

Août 55 p.16

" 56 p.19

" 57 p.24

Sept 58 p.18

Août 59 p.30

Supplément de 1960 p.89

Août 61 p.22

" 62 p.22-23

" 63 p.18-19

" 64 p.10-11

Sept 65 p.24

" 66 p.35

" 67 p.41-45

(IIbis) SOCB: Supplément de 1960
sur les investissements directs
pp.96-97-98.

:Sept 60 p.22

Août 64 p.13

(1)Texte: Août 57 p.22

Oct. 59 p.16

BOOK VALUE -end of year- OF PRIVATE AMERICAN

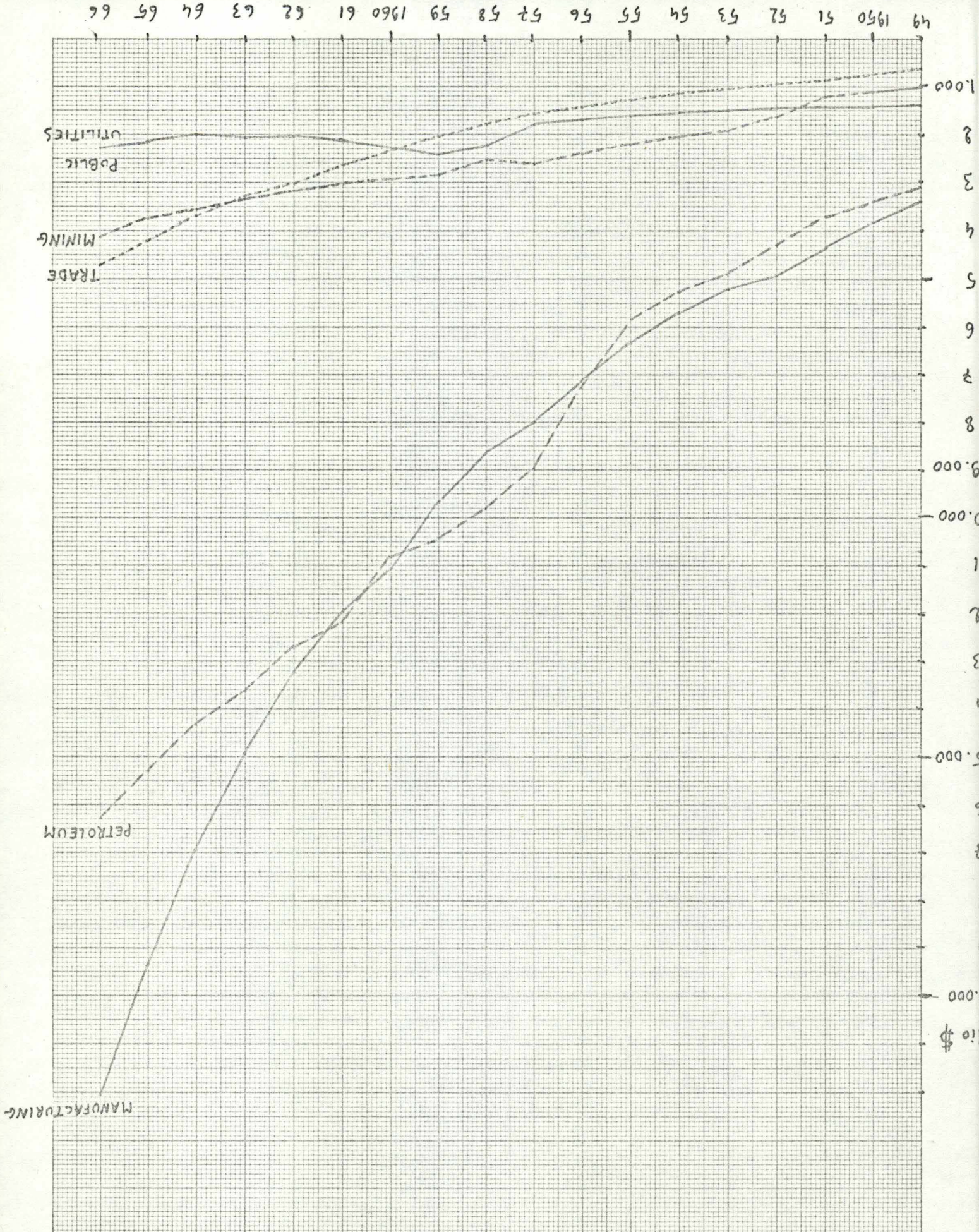
DIRECT INVESTMENT ABROAD BY INDUSTRIES (Million \$)

	Total	Manufacturing	Distribution (Trade)	Mining & Smelting	Petroleum	Public Utilities	Total fait sur:
I 1945		2.67I	672	I.063	I.538	I.357	8.370
I 1946	7.227	2.854	740	I.062	I.769	I.277	8.854
I 1947	8.366	3.17I	818	I.109	2.346	I.268	9.965
I 1948	9.627	3.55I	92I	I.140	2.98I	I.288	II.206
I 1949	10.700	3.373	650	I.0II	3.074	I.4II	
I 1950	II.788	3.83I	762	I.129	3.390	I.425	
I 195I	I3.089	4.352	883	I.3I7	3.703	I.43I	
I 1952	I4.8I9	4.920	966	I.642	4.29I	I.469	
I 1953	I6.329	5.226	I.049	I.933	4.935	I.508	
I 1954	I7.626	5.7II	I.166	2.078	5.270	I.547	
I 1955	I9.3I3	6.349	I.282	2.209	5.849	I.6I4	
I 1956	22.177	7.152	I.447	2.399	7.280	I.702	
I 1957	25.394	8.009	I.590	2.634	8.99I	I.803	25.238
I 1958	27.255	8.673	I.785	2.56I	9.8I7	2.269	
I 1959	29.827	9.692	2.039	2.858	10.423	2.4I3	29.735
I 1960	3I.8I5	II.05I	°2.397	2.947	10.810	°2.546	
I 196I	34.667	II.997	°2.648	3.044	12.190	°2.166	
I 1962	37.226	I3.250	°3.0I5	3.194	12.725	°2.039	
I 1963	40.686	I4.937	3.307	3.369	I3.652	2.06I	
I 1964	44.386	I6.935	3.688	3.569	I4.328	2.020	
I 1965	49.328	I9.339	4.2I9	3.785	15.298	2.136	
I 1966	54.562	22.050	4.706	4.135	16.264	2.286	

Source: (II)

°: estimation (courant de l'année)

Total fait sur: les données du total ont été à plusieurs reprises révisées, mais non pas la ventilation par industrie. Les pourcentages ont été calculés sur ces données non révisées.



BOOK VALUE OF PRIVATE AMERICAN DIRECT INVESTMENT ABROAD
BY INDUSTRIES

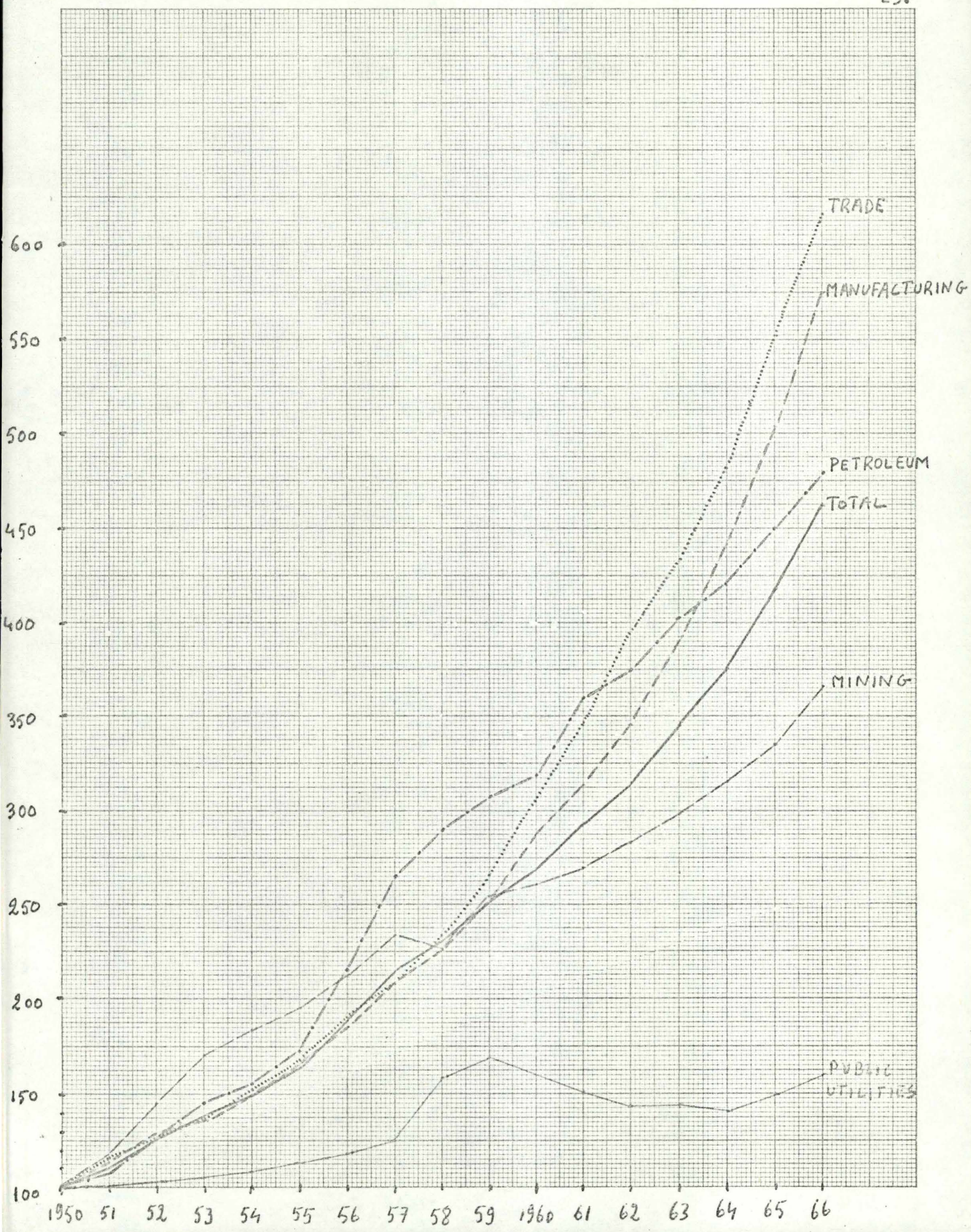
Nombres indices : 1950 = 100 .

	<u>Tot.DI</u>	<u>Man.</u>	<u>Tra.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Mining</u>	<u>P.U.</u>
0	100	100	100	100	100	100
1	111	114	116	109	117	101
2	126	128	127	127	146	103
3	139	136	137	146	171	106
4	150	149	153	156	184	109
5	164	166	168	173	196	113
6	188	187	190	215	213	120
7	215	209	208	265	233	127
8	231	226	234	290	227	159
9	253	253	267	308	253	169
0	270	288		319	261	
1	294	313	347	360	270	152
2	316	346	395	375	283	143
3	345	390	433	403	299	145
4	376	442	483	423	316	142
5	418	505	553	451	395	150
6	463	576	615	480	366	161

	<u>Part de chaque industrie dans le total</u>						<u>Total des 5</u>
0	100	32	6.4	28.7	9.5	12	88.6
4	100	32.4	6.6	29.8	11.7	8.7	89.2
8	100	31.8	6.5	36.0	9.3	8.3	91.9
2	100	35.5	8	34.1	8.5	5.4	91.5
6	100	40.4	8.6	29.8	7.5	4.1	90.4

Taux de croissance moyen (le + faible - le + élevé)

	<u>Total DI</u>	<u>Manufact.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Trade</u>
50-58	10.97 (7.9-14.8)	11.0 (6.2-13.6)	13.9 (6.8-24.5)	11.84 (8.5-17.2)
58-66	8.8 (6.6-11.1)	11.9 (8.2-14.2)	6.7 (3.7-12.8)	11.0 (6.5-14.3)



II.

BOOK VALUE OF AMERICAN PRIVATE DIRECT INVESTMENT ABROAD

MANUFACTURING AND PETROLEUM - Million \$ -

1957

	<u>Total</u>	<u>Europe</u>
<u>Petroleum Total</u>	9.055	1.253
Production & Exploration	5.394	168
Refining & Processing	1.009	572
Distribution & Marketing	1.212	435

		<u>1950</u>	<u>1957</u>	<u>1959</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>
<u>Manufacturing</u>	Tot.	3831	8009	9693	11997	13250	14937
	Eur.	932	1195	2927	4255	4883	5634
Food	Tot.	483	723	821	1018	1105	1234
	Eur.	64	149	197	259	297	326
Paper & allied products	Tot.	378	722	811	923	967	1055
	Eur.	5	42	54	70	72	81
Chemical & all. pdcts	Tot.	512	1378	1657	2059	2260	2605
	Eur.	74	319	440	614	711	855
Rubber	Tot.	182	401	460	531	583	625
	Eur.	31	59	70	110	147	158
Primary & Fabricated Metals	Tot.	385	941	1161	1373	1495	1664
	Eur.	111	178	276	375	416	488
Machinery (Electrical)	Tot.	387	731	834	1004	1106	1196
	Eur.	153	214	270	336	392	442
Non Electrical Machin.	Tot.	420	927	1200	1463	1626	1809
	Eur.	175	488	674	885	975	1060
Transportation Equipment	Tot.	485	1204	1602	2240	2560	2946
	Eur.	192	475	603	1144	1338	1565
Other	Tot.	599	983	1147	1386	1548	1803
	Eur.	128	272	343	535	659	796

Source: (IIBis)

SECTION IV : LES INVESTISSEMENTS DIRECTS PAR REGIONS

Les trois grandes régions - Canada, Amérique Latine, Europe - que nous détaillons ici, représentent 80 % des investissements directs américains à l'étranger. Nous détaillons en plus l'Europe en : CEE, Royaume-Uni, Reste de l'Europe, idem moins la Suisse; pour les graphiques, le terme "other Europe" comprend le Royaume-Uni.

° Comme nous le disions dans la section III, la stabilité économique et politique (qui se traduisent notamment par la stabilité monétaire et la possibilité de rapatrier des capitaux) joue un grand rôle.

Ainsi les investissements en Amérique Latine ont connu une croissance plutôt faible et irrégulière; ils passent en 16 ans de Mio \$ 4.735 à 9.854, soit de 100 à 208 seulement. En 1950, ils représentent 40 % du total, sont dépassés en quantité par le Canada en 56, par l'Europe en 62, ne représentant plus que 18 % en 1966. En 1957 et 1961, ils sont même en régression. Jusqu'en 1960, le montant donné pour 1957 était de Mio \$ 8.805 au lieu de 7.751, ce qui semblait logique puisque les investissements pétroliers étaient très importants cette année-là. Cette différence semble provenir de réajustements -dûs notamment à des dévaluations-, mais nous n'avons trouvé aucune explication précise. 1961 comptabilise la perte de Cuba (la révolution date de 1959) où les investissements directs s'élevaient à près d'1 MM de \$. Le Venezuela intervient pour 1/3 des investissements en Amérique Latine.

- (1) ° La proximité géographique et structurelle du Canada, ses ressources importantes à exploiter, la possibilité d'assembler à meilleur coût des produits finis sur son territoire et les revendre aux Etats-Unis, en font un pays de premier plan pour les investissements américains qui passent en 16 ans de Mio \$ 3.579 à 16.840 soit de 100 à 470. Ce pays reçoit 30 % des investissements totaux et près de 40 % de son économie est sous contrôle américain.

° L'Europe est sans conteste la région où les investissements américains se sont le plus développés. C'est la seule région qui a un taux de croissance moyen plus important de 58 à 66 -16.3 %- que de 50 à 58 -13.6 %- (Ce phénomène est similaire pour les investissements manufacturiers vis-à-vis des autres secteurs. Comme nous le verrons, la concentration des investissements manufacturiers est très forte en Europe).

La valeur des actifs est passée de 1950 à 66, de Mio \$ 1.733 à 16.200, soit de 100 à 935. Ils prennent une part croissante du total: 14.7 à 29.6 % et rejoignent actuellement les montants investis au Canada.

° La CEE prend la part la plus importante dans cette expansion, passant de l'indice 100 à 1.191 en 16 ans, de 36.7 à 46.8 % de la valeur totale pour l'Europe. L'accélération très nette depuis 1958 semble liée à celle même du PNB de la Communauté, qui est passée de 7.3 % l'an de 52 à 58, à 10 % entre 59 et 65 et qui jusqu'à ces dernières années était supérieure à celle que connaissait le PNB des U.S.A.

° Le reste de l'Europe adonc globalement une croissance moindre que la CEE, du point de vue qui nous occupe. Mais si l'on détaille, de fortes différences apparaissent.

- Le Royaume-Uni est comme le Canada un pays qui depuis longtemps reçoit d'importants investissements américains. Ces deux pays anglo-saxons accueillent actuellement 41 % de la valeur des actifs directs totaux. Jusqu'en 1960, année de croissance particulière pour le Royaume-Uni, ce pays représentait 80 % des investissements américains dans le reste de l'Europe. Ceux-ci connaissent une croissance annuelle très égale pour les 2 périodes (50-58 et 58-66): 11.1 et 12.5 %. La position relative du R.U. s'est cependant détériorée de 1950 à 1966: 48.8 à 34.8 % du total de l'Europe. (indice 100 à 667 seulement).

- Les + 18 % restants de l'Europe,⁽¹⁾ ont d'abord connu une croissance très faible - 9.8 % annuellement jusqu'en 58- provenant d'une régression de la valeur des actifs en 1957 et 58. Mais par après le redressement est très important puisque la croissance annuelle moyenne passe à 22.2 %, le nombre indice rejoignant celui de la CEE en 1966. Comme on peut le constater, cela provient de la position de la Suisse, sans laquelle le nombre indice

(1) autres pays de l'AELE, Espagne, Portugal, Grèce, Turquie, Islande, Finlande, Yougoslavie. cfr SOCB, Supplé 60, p.77.

n'arrive qu'à 781. De ce reste de l'Europe, elle représentait en 1950 10 %, en 57 et 58 \pm 15 % et en 1966 40 %. Elle croit en nombre indice de 100 en 1950 à 4.840, soit 4 fois plus que la CEE.

Il n'y a donc pas de preuve statistique directe que la formation de la CEE ait joué un rôle dans le rythme de croissance des investissements directs américains. Mais il convient de se demander:

-quelle aurait été la croissance du PNB des pays de la Communauté sans la création de celle-ci ?

-quelle part des investissements américains ces pays auraient-ils abrité dans la même hypothèse ?

-La Suisse -nous reviendrons sur ce cas particulier- aurait-elle pris une place aussi importante sans le Marché Commun ?

REFERENCES

(III) SOCB: Janv 54 p.7

Texte:

Mai 54 p.12

(1) .SOCB Sept 60 p.22 - Sept 57 p.16

Août 56 p.19

(2) .A.Camu: Les Relations Economiques entre l'Europe et les Etats-Unis.

Sept 58 p.18

Supplément 60 p.89-90 (Conférence du XXe anniversaire du Plan Marshall) p.35

Août 62 p.22

" 63 p.18_19

(3) .Layton: op.cit. p.39

" 64 p.10-11

(4) .Club Jean Moulin - Groupe La Relève: Essai de prospective des Inv. U.S.

Sept 65 p.24

" 66 p.34

dans le MC, colloque fin 67. p.2

" 67 p.42

A.Velaerts op.cit. p.91

Hollander J.: Les investissements américains en Belgique, p.59 (Bxl 1963)

BOOK VALUE OF PRIVATE AMERICAN DIRECT INVESTMENT ABROAD
BY COUNTRY --end of year-- Million \$ -

	Canada	Lat.America	West.Europe	C.E.E.	U.K.	Europe - CEE - U.K.	idem - Switzerland
1946	2.472	3.045	1.041				
47	2.628	3.625	1.165				
48	2.907	4.148	1.307				
49	3.146	4.590	1.450	507	729		
1950	3.579	4.735	1.733	637	847	249	224
51	3.972	5.176	1.979	742	961	276	
52	4.593	5.758	2.145	810	1.038	297	
53	5.242	6.034	2.369	908	1.131	330	299
54	5.871	6.244	2.639	1.009	1.257	373	336
55	6.494	6.608	3.004	1.161	1.426	417	376
56	7.460	7.459	3.520	1.399	1.612	509	461
57	8.637	7.434	4.151	1.680	1.974	497	428
58	9.338	7.751	4.573	1.908	2.147	518	436
59	10.310	8.120	5.323	2.208	2.477	638	474
1960	11.198	8.387	6.681	2.644	3.231	806	552
61	11.602	8.236	7.742	3.104	3.554	1.084	696
62	12.133	8.424	8.930	3.722	3.824	1.384	831
63	13.044	8.662	10.340	4.490	4.172	1.678	1.006
64	13.796	8.894	12.109	5.426	4.547	2.136	1.188
65	15.223	9.391	13.985	6.304	5.123	2.558	1.438
66	16.840	9.854	16.200	7.587	5.652	2.961	1.751

Source : (III)

Nombres indices : 1950 = 100 .

	<u>TOT.DI</u>	<u>CND</u>	<u>L.A.</u>	<u>W.EUR.</u>	<u>CEE</u>	<u>U.K.</u>	<u>R.EUR. id.</u> <u>- UK</u>	<u>-Suisse</u>
I 950	100	100	100	100	100	100	100	100
51	111	111	109	114	117	113	111	
52	126	128	122	124	127	123	119	
53	139	146	127	137	143	134	133	133
54	150	164	132	152	158	148	150	150
I 955	164	181	139	173	182	168	168	168
56	188	208	157	203	220	190	205	206
57	215	241	157	240	264	233	200	191
58	231	261	164	264	300	253	208	195
59	253	288	171	307	347	292	257	211
I 960	270	312	177	385	415	381	324	246
61	294	324	174	447	487	419	436	310
62	316	339	178	515	584	451	556	371
63	345	364	183	597	705	492	675	449
64	376	385	188	699	852	537	859	530
I 965	418	425	198	807	990	605	1.028	641
66	463	470	208	935	1.191	667	1.190	781

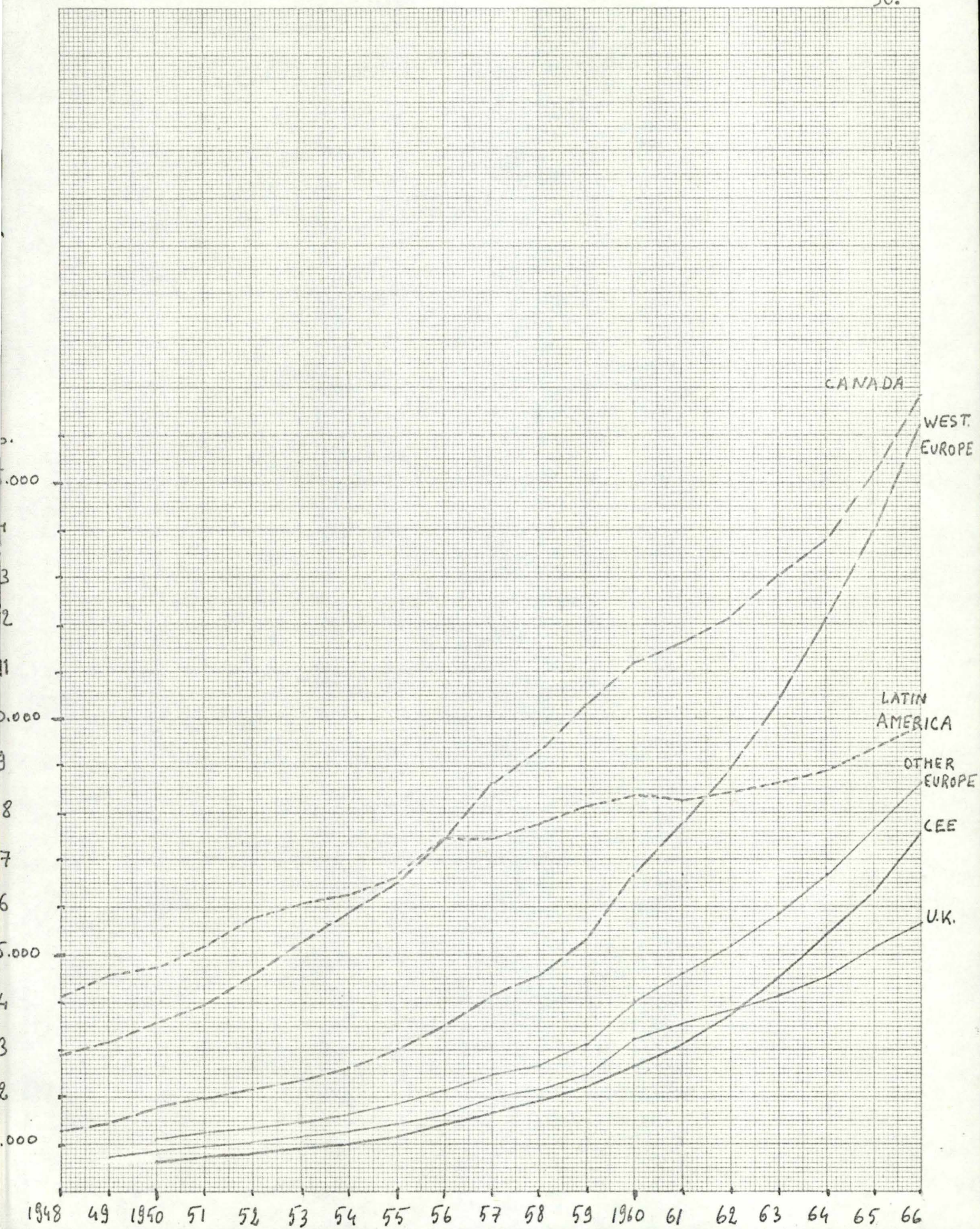
Part de chaque région sur le Total - en Europe .

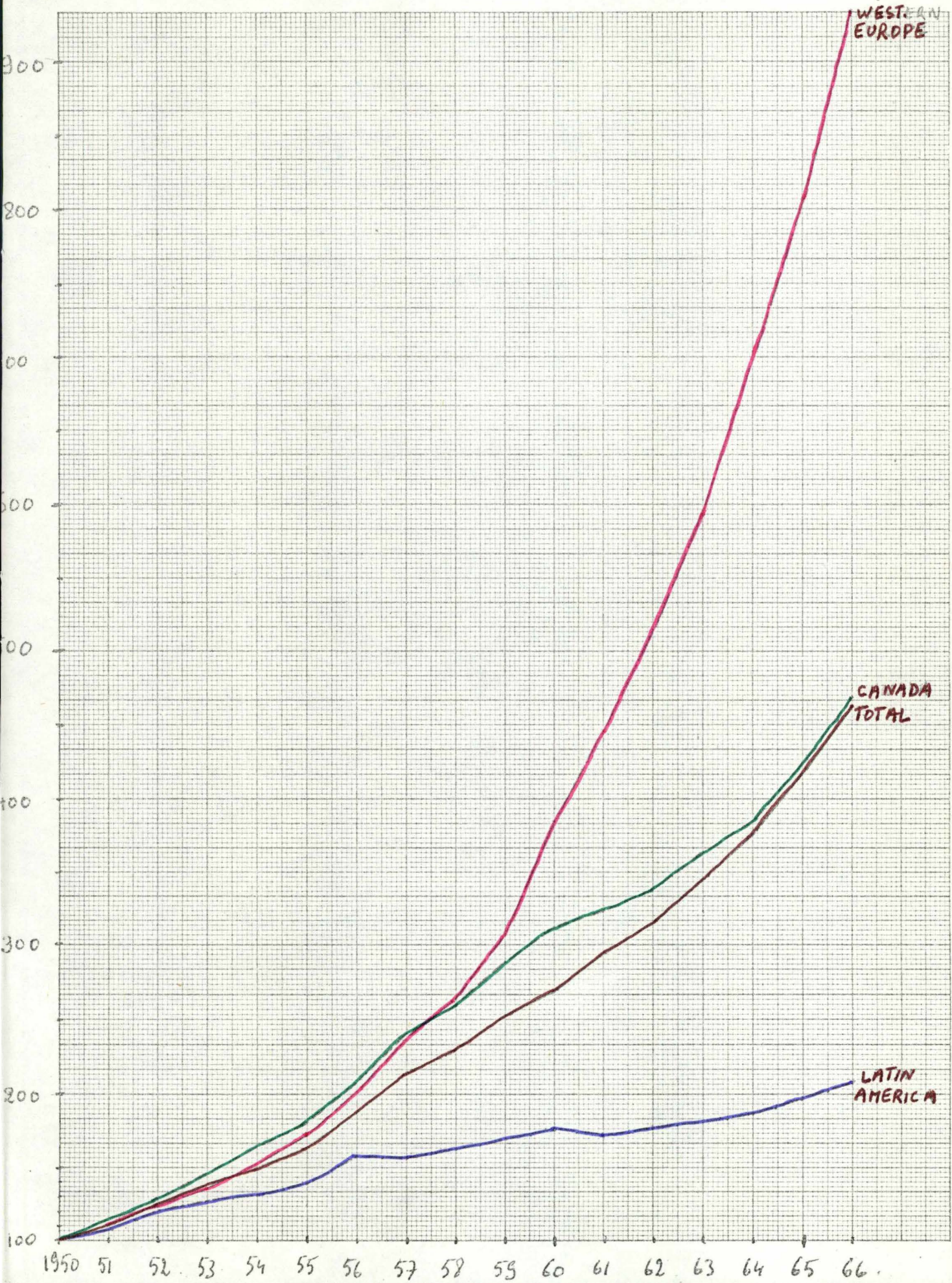
	<u>Total</u>	<u>CND</u>	<u>Lat.Am.</u>	<u>West.Eur.-</u>	<u>West.Eur.</u>	<u>CEE</u>	<u>U.K.</u>	<u>CEE+UK</u>
50	100	30.3	40.1	14.7	100	36.7	48.8	85.5
54	100	33.3	35.4	14.9	100	38.2	47.6	85.8
58	100	34.2	28.4	16.7	100	41.7	46.9	88.6
62	100	32.5	22.6	23.9	100	41.6	42.8	84.4
66	100	30.8	18.0	29.6	100	46.8	34.8	81.6

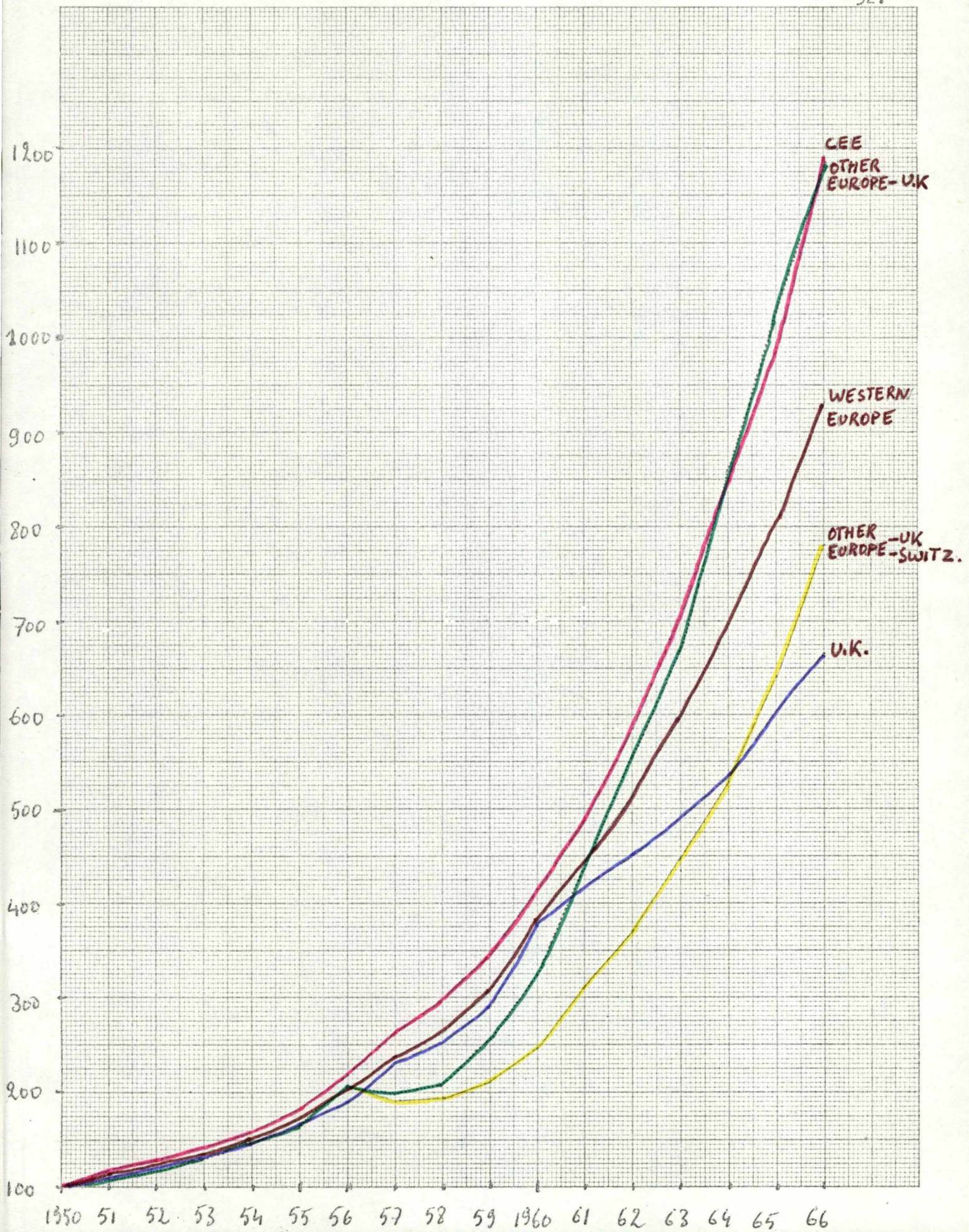
Taux de croissance moyens

	<u>Tot.DI</u>	<u>West.Eur.</u>	<u>CEE°</u>	<u>U.K°</u>	<u>R.of Eur.° (</u> <u>-UK</u> <u>-CEE)</u>
50-58	10.97	13.6	15.4	11.1	9.8
58-66	8.8	16.3	18.2	12.5	22.2

°: 51-58 pour ces régions.







SECTION V : LES INVESTISSEMENTS DANS LA C.E.E.

§ 1. Répartition par pays

Nous présentons les pays du Marché Commun par leur ordre d'importance. Il n'existe pas de données séparées pour la Belgique et le Luxembourg, l'U.E.B.L. est considérée comme un tout.

° L'Allemagne est devenue le pays de la CEE où la valeur des investissements américains est la plus élevée. Cette valeur passe de 1950 à 66 de Mio \$ 204 à 3.077, soit de 100 à 1.508; la position relative s'améliore de 32 à 40.5 % du total CEE. Elle est seconde en croissance depuis 1950, après l'Italie. Le taux de croissance annuel de 50 à 58 est d'abord le plus faible de la CEE, mais 56 et 57 connaissent respectivement un taux de 29.5 et 35.5 %. De 58 à 66, l'Allemagne connaît le taux de croissance annuel moyen le plus élevé: 20.4 %. Ce pays, avec l'Italie a connu une croissance économique générale plus forte que les autres pays de la Communauté.

(3) ° Les actifs américains ont été jusqu'en 1956 les plus élevés en France. De 50 à 66, ils croissent de Mio \$ 217 à 1.758, soit de 100 à 810, croissance la plus faible. La position relative de la France est la seule qui se dégrade réellement: elle passe de 34 à 23.1 %. Son taux de croissance moyen est, durant les deux périodes envisagées, le plus faible, et il se détériore surtout après 1963, alors qu'au contraire celui des autres pays tend à monter. (cfr graph. III). Cette évolution provient, en partie, de la politique générale de la 5e République vis à vis des investissements étrangers.

° C'est en Italie que les investissements américains ont augmenté le plus rapidement et cela dès 1954. En 1956, ils dépassaient en valeur absolue la Belgique et la Hollande. Ils passent de Mio \$ 63 à 1.148, soit de 100 à 1.825, en part relative de 9.8 à 15.1 %. De 50 à 58, le taux de croissance moyen est très élevé - 28.3 %- (70 % en 1950). La valeur cumulée des actifs double tous les 3 ans 1/2, comme en Allemagne.

° Les investissements aux Pays-Bas passent de 1950 à 66, de Mio \$ 84 à 858, soit de 100 à 1.21, leur position relative diminuant de 13.1 à 11.3 %. Leur croissance s'accélère nettement à partir de 1962, avec un léger retard vis-à-vis des autres pays, sauf l'UEBL. Les années 57 à 61 sont mauvaises mais on note un taux de 33 % en 1963.

° en UEBL, les investissements passent de Mio \$ 69 à 745, soit de 100 à 1.080, en position relative de 10.8 à 9.8 %. Ils ont une progression assez semblable à celle des Pays-Bas, excepté un taux élevé en 57; mais de 58 à 62, leur progression est la plus faible de la CEE, avec un taux presque nul en 1959. Depuis 1963, ils ont la croissance annuelle moyenne la plus élevée de la CEE - plus de 25 % - ce qui double leur valeur en 2 ans 1/2 à peu près.

(1) Les taux de croissance annuels des différents pays de la CEE, mis côte à côte, montrent une très grande dispersion autour de la moyenne, sauf en 1952 et 1963. De même, en 16 ans, la variation autour de la moyenne pour chaque pays, est importante, à l'exception de la France. Il est difficile de tirer des conclusions de cela: chaque année le montant des investissements nouveaux dans chaque pays, est le résultat d'une multitude de décisions individuelles qui répondent aux motifs les plus divers; ce n'est que sur plusieurs années que l'on peut dégager des tendances. (Graph.III) -p.40-

Sur le graphique représentant les montants investis, en valeur absolue, il est intéressant de suivre la brusque croissance des investissements en Suisse à partir de 1959. Y aurait-il une relation de cause à effet avec l'avènement du Marché Commun ? Nous sommes tenté de le croire.

Nous terminons par trois types de comparaison différents : (p.38)

- Comparaison de la part relative des pays de la CEE quant aux investissements directs et au PNB. Cela permet de tenir compte des différences de dimension entre les économies. Si on prend comme hypothèse que la situation normale serait l'égalité des pourcentages, on remarque que:

- .les Pays-Bas puis la Belgique ont la plus forte concentration d'investissement américain en proportion de leur part dans le PNB de la CEE.
- .La France est à ce point de vue la plus faible et sa position se dégrade.
- .L'Allemagne a une part normale en 1958, mais sa situation s'améliore ensuite.

- Valeur des investissements américains par habitant (p.44):

La Belgique et les Pays-Bas ont nettement le montant le plus élevé. Dans tous les pays, sauf la France, ce montant s'est accru de plus de 3 à 1, entre 1958 et 1966.

- Comparaison pour la Belgique de la valeur des actifs américains et des moyens d'action propre des sociétés de droit belge. De 1956 à 1965, le rapport passe de 3.4 à 7.4 %, la croissance étant très nette, à partir de 1963. Il mésestime probablement l'impact des investissements américains sur notre économie, puisqu'ils sont réputés se servir de très peu de capitaux propres, et, comme nous le verrons dans la section V, ils sont sous-estimés dans les statistiques.

Nous pouvons faire deux propositions pour conclure:

- (1) - L'évolution de la valeur des investissements directs américains, bien que très régulière sur une longue période, est très sensible à la conjoncture, si on la détaille par année et par pays.
- (2) - Leur croissance est influencée par la situation économique (croissance) des pays receveurs -sans doute aussi par celle des Etats-Unis- Ceci est très net pour la France dont la position dans le PNB de la CEE s'est détériorée. La Belgique, malgré une évolution semblable de son PNB, est une exception de puis 1963. Ici joue son rôle de centre du Marché Commun.

REFERENCES

(IV): SOCB: voir (III)

Texte: Centre d'Etudes Européennes, Louvain; colloque sur l'influence des

- (1) investissements américains sur le marché européen des capitaux.
10 mai 1968.

(2) SOCB: Août 62, p.18

(3) Layton, op.cit. p.61 et suiv.

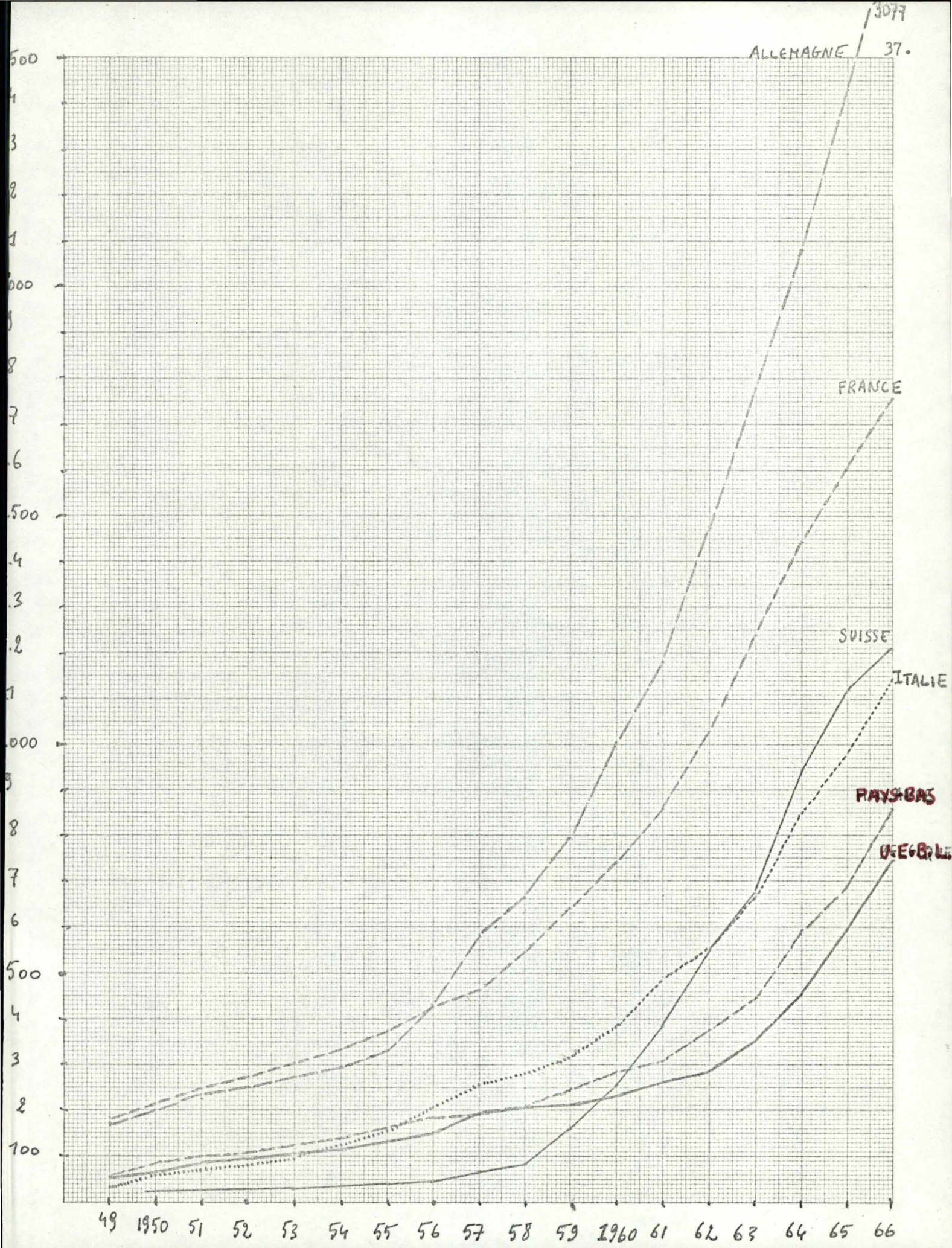
BOOK VALUE OF PRIVATE AMERICAN DIRECT INVESTMENT ABROAD
BY COUNTRIES -end of year- (Million \$)

	<u>Belgique°</u>	<u>Hollande</u>	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>	<u>Italie</u>	<u>Suisse</u>
1949	55	57	185	173	37	
1950	69	84	217	204	63	25
1951	87	100	249	234	72	
1952	95	108	276	251	80	
1953	108	125	304	276	95	31
1954	116	140	334	293	126	37
1955	134	162	376	332	157	41
1956	150	186	427	429	207	48
1957	192	191	464	581	252	69
1958	208	207	546	666	280	82
1959	211	245	640	796	315	164
1960	231	283	741	1.006	384	254
1961	262	309	860	1.182	491	388
1962	286	376	1.030	1.476	554	553
1963	356	446	1.240	1.780	668	672
1964	455	593	1.446	2.082	850	948
1965	596	686	1.609	2.431	982	1.120
1966	745	858	1.758	3.077	1.148	1.210

666-----

Source: (IV)

°: Belgique et Luxembourg .



Nombres indices : 1950 = 100 .

	<u>CEE</u>	<u>Belg.^o</u>	<u>Holl.</u>	<u>Fce</u>	<u>All.</u>	<u>Ital.</u>
1950	100	100	100	100	100	100
51	117	126	119	115	115	114
52	127	138	129	127	123	127
53	143	157	149	140	135	151
54	158	168	167	154	144	200
1955	182	194	193	173	163	250
56	220	218	221	197	210	329
57	264	278	227	214	285	400
58	300	302	246	252	326	445
59	347	306	292	295	390	501
1960	415	335	337	342	493	611
61	487	380	368	396	579	781
62	584	415	447	475	723	881
63	705	516	531	572	872	1.062
64	852	660	706	667	1.020	1.352
1965	990	864	816	742	1.191	1.561
66	1.191	1.080	1.021	810	1.508	1.825

Taux de croissance moyen

TOT.DI

50-58	15.4	16.2	16.0	12.8	16.5	28.3	13.6
58-66	18.2	16.7	18.4	16.0	20.4	18.5	16.3

6-----

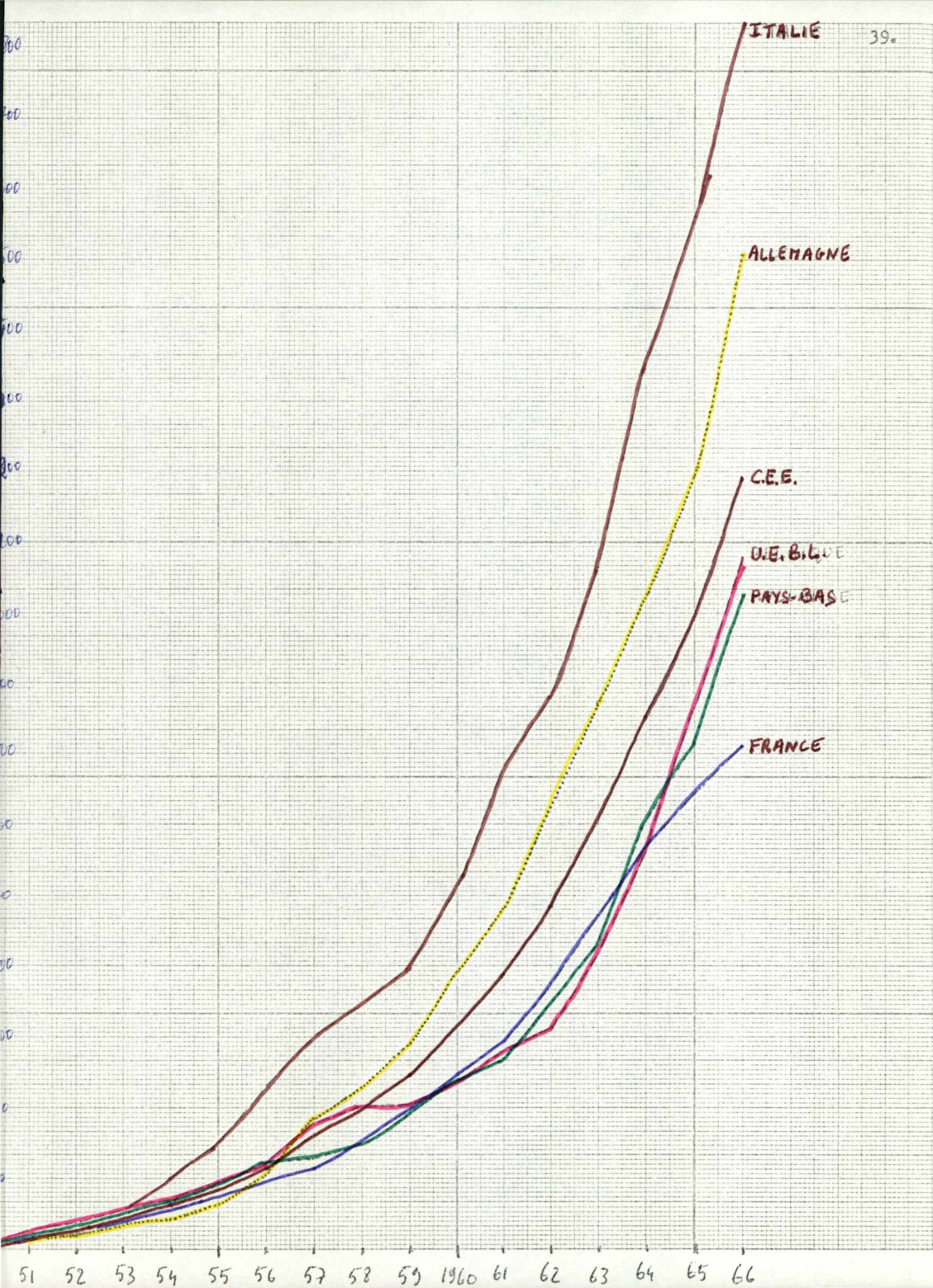
Part des pays de la CEE : Inv.directs et (PNB)

	<u>CEE</u>	<u>Belgique^o</u>	<u>Hollande</u>	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>	<u>Italie</u>
50	100	10.8	13.1	34.0	32.0	9.8
54	100	11.4	13.8	33.1	29.0	12.4
58	100	10.9 (6.9)	10.8 (6.0)	28.6 (33.5)	34.9 (35)	14.6 (18.6)
62	100	7.6 (5.8)	10.1 (5.8)	27.6 (31.5)	39.6 (38.4)	14.8 (18.4)
64	100	8.3 (5.8)	10.9 (6.2)	26.6 (31.8)	38.3 (37.3)	15.6 (19.0)
66	100	9.8 (5.9)	11.3 (6.4)	23.1 (31.6)	40.5 (37.1)	15.1 (19.1)

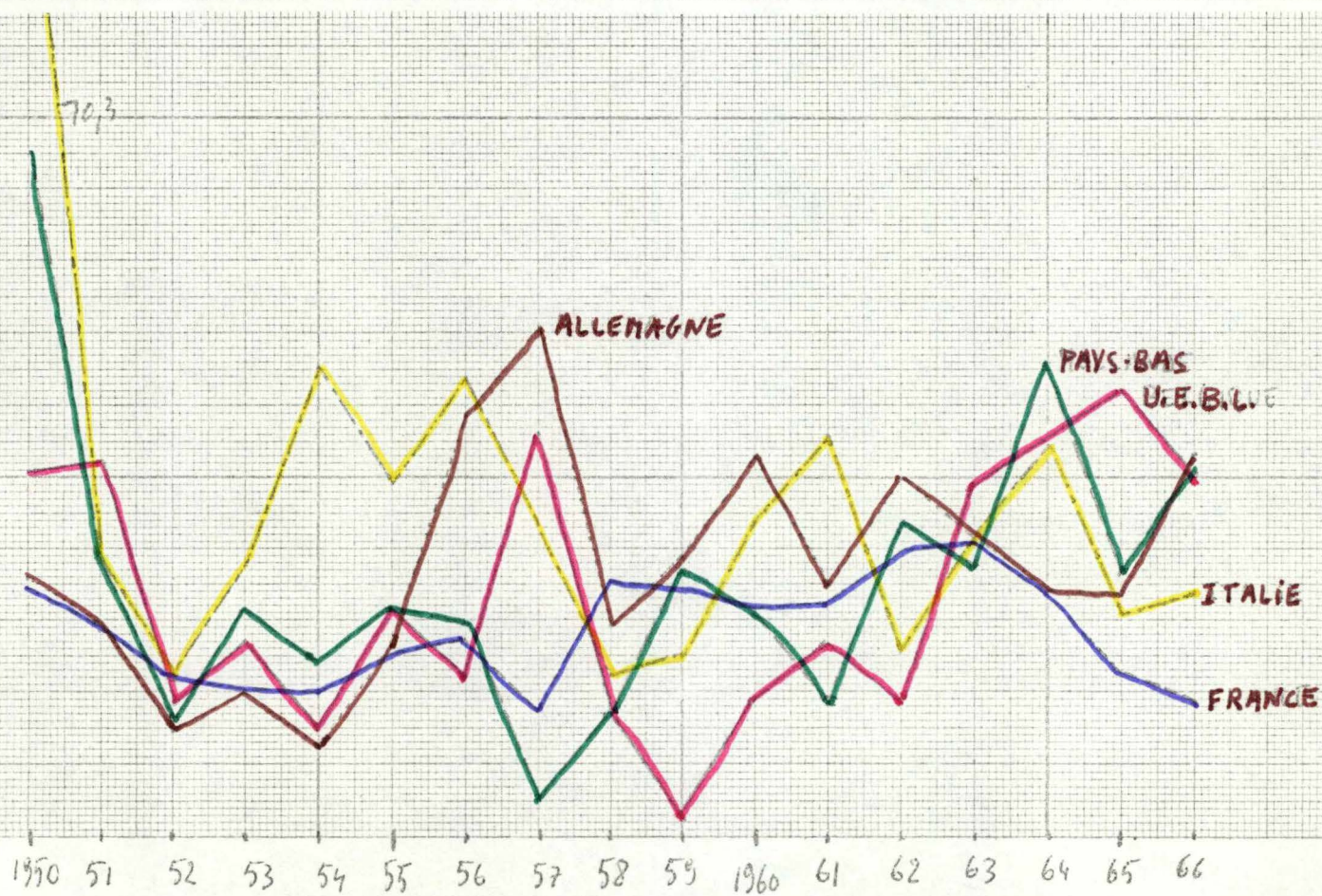
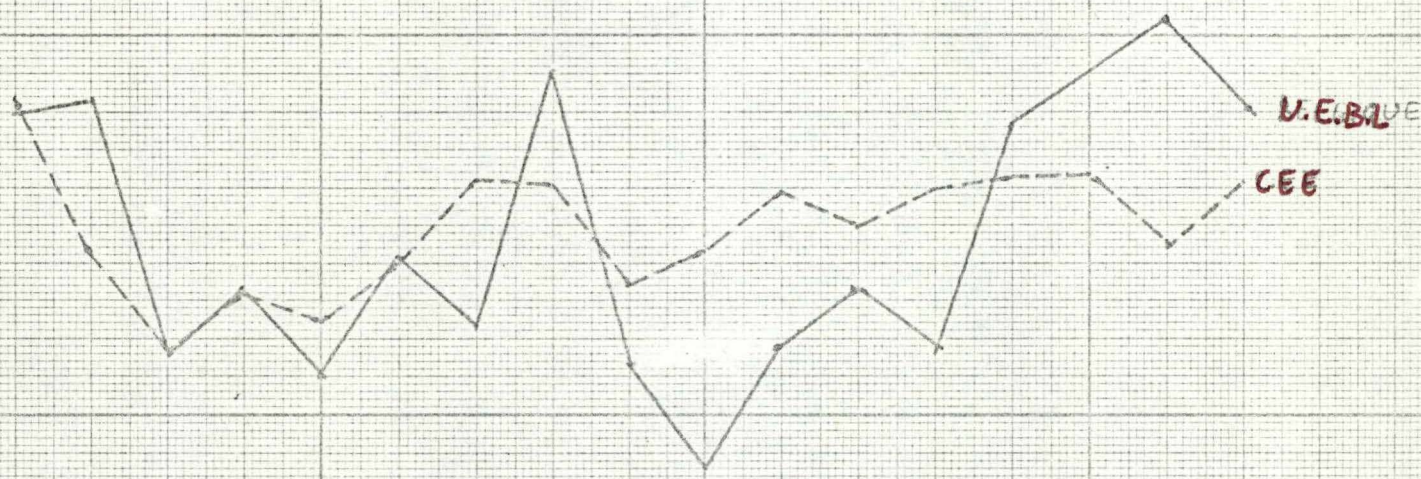
^o: y compris le Gd D.de Luxembourg

Sourcee pour les données relatives au PNB de ces pays:

Office statistique des CE, Comptes nationaux 57-66; Janvier 1967 .



Taux de croissance.



Book value of Private American D.I. par habitant. En \$.

	<u>Belgique et Luxemb.</u>	<u>Pays-Bas</u>	<u>Italie</u>	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>	<u>CEE</u>
1958	22.3	18.5	5.7	12.2	12.3°	16.6
62	30.0	31.9	10.9	21.9	25.9	21.2
64	46.9	48.9	16.5	29.9	35.7	30.1
66	75.5°	68.9	21.9°	35.6	51.6	41.3

Source: Off.Stat.des C.E.: Comptes Nationaux 57-66.

°estimation personnelle de la population, en fonction des données des
autres années.

Comparaison pour la Belgique de:

- la valeur comptable des investissements directs américains (UEBL)
- Moyens d'action propre (Capital versé + Réserves) des sociétés belges
exerçant leur activité principalement en Belgique. (Mio \$)

1	<u>Dir.Inv.</u>	<u>Moyens A.P.</u>	<u>rapport %</u>
1956	150	4.431	3.4
57	192	4.785	4.0
58	208	5.142	4.0
59	211	5.353	3.9
60	231	5.693	4.1
61	262	6.086	4.3
62	286	6.382	4.5
63	356	6.736	5.3
64	455	7.234	6.0
65	596	8.059	7.4

Source: Livre Blanc du Ministère des Affaires Economiques, 1961 et 1966

Taux de change employé: 50 FB = 1 \$.

NB: les chiffres de 56 sont publiés sous 67, date de publication des comptes
des entreprises. Nous les avons rapporté à leur année.

§2. Répartition sectorielle

Nous présentons ici les données, ventilées par industrie pour l'Europe, la CEE, le Royaume-Uni, l'UEBL.

_(p.44-45-46) La valeur des actifs américains dans la CEE et le Royaume-Uni, se compose presque entièrement et de façon croissante (1966 = 95 %) d'investissements manufacturiers, pétroliers, commerciaux.

-Cette proportion pour les actifs totaux dans le monde est de 78 %.

-Pour le Total de l'Europe, elle est de + 90% jusqu'en 1962, puis passe à 98 % : jusqu'en 62, la partie de l'Europe qui ne comprend pas la CEE, l'AELE, l'Espagne, avait 18 % de ses actifs en investissements miniers, d'utilité publique, et du groupe finance, assurance, agriculture.

-En France et au Royaume-Uni, on constate quelques investissements du secteur mines et fonderies, et d'utilité publique. 45 % des actifs du secteur assurance, finance (et agriculture) pour l'Europe, sont situés au Royaume-Uni.

Secteur manufacturier : En 1966, l'Europe contient 30 % des investissements directs totaux, mais 40 % du secteur manufacturier, la CEE, 20 %; En 1950 les rapports étaient 24.3 et 8.2 %. Il y a donc concentration d'investissements manufacturiers en Europe. Le Royaume-Uni et la Belgique ont le plus fort pourcentage de leur total dans ce secteur: 65.7 et 61.6 en 1966, la CEE : 58.1, l'Europe:54.8, le Monde: 40.4.

Par contre dans le secteur pétrolier, la CEE a toujours eu une part absolue et relative plus élevée que le Royaume-Uni, mais la part de la CEE se dégrade (33 % de son total en 1950, 26.1 en 1966), tandis que celle du Royaume-Uni s'améliore (14.5 à 20.6 %). L' Europe n'a que 25 % de ses actifs en Pétrole tandis que pour le Monde ce rapport est de 30.%. La part relative de la Belgique est inférieure à celle de la CEE et diminue régulièrement, avec en 1966, une très importante sortie de capitaux qui n'affecte cependant pas les dépenses d'installation et d'équipement de ce secteur (graph.p.48).

Secteur commercial: il représente 8.6 % -en 66- des actifs totaux dans le Monde, mais 19 % pour l'Europe (en 62, 12 % seulement; ce sont les investissements en Suisse qui ont joué), 10.2 % pour la CEE, 7.3 % pour le Royaume-Uni (en 1950: 12 %) et 16.6 % pour la Belgique et le Luxembourg :

c'est le plus fort pourcentage de la CEE.

p.48-49-50: croissance des trois secteurs principaux de l'UEBL. Leur croissance depuis 1950 est plus faible que celle de la CEE. Celle du secteur pétrolier est particulièrement irrégulière, avec des sorties de capitaux en 1954, 60, 61, 66. Jusqu'en 1957, les secteurs manufacturiers et pétrolier se maintiennent au niveau de croissance de la CEE, alors que celui du commerce est inférieur surtout entre 1956 et 59. Très nettement à partir de 1961-62, Manufacture et Commerce accélèrent leur croissance et sont sur le point de rattraper le niveau de la CEE. Pour passer de l'indice 100 à 600, ces deux secteurs ont pris 13ans, 3 ans seulement de 600 à 1200. Pour la CEE on a respectivement pour la secteur manufacturier et commercial : 12 ans et 4 ans; 11 ans et 4 ans.

REFERENCES

(V):voir (III) +:

SOCB: Août 55 p.16

" 57 p.24

" 61 p.22

NB : les donnée pour 1960 n'ont été disponibles qu'après la constitution des graphiques.

BOOK VALUE OF PRIVATE AMERICAN DIRECT INVESTMENT
BY COUNTRIES AND INDUSTRIES -end of year- (Million \$)

West.Europe			C.E.E.			U.K.			Belg.		
Man.	Tra.	Petr.	Man.	Tra.	Petr.	Man.	Tra.	Petr.	Man.	Tra.	Petr.
932	186	426	317	49	210	542	102	123	38	11	17
1.070	207	511									
1.187	218	532									
1.295	232	609	452	70	307	745	119	170	63	14	29
1.451	253	668	502	75	334	835	132	184	71	15	27
1.640	286	764	564	99	386	946	133	217	78	20	32
1.861	310	992	659	115	495	1.052	140	279	88	21	38
2.195	433	1.253	831	149	606	1.238	195	435	119	20	49
2.475	480	1.320	970	169	665	1.361	222	443	129	21	53
2.927	581	1.453	1.135	209	732	1.607	240	492	129	22	53
3.804	736°	1.763	1.436°	254°	827°	2.164°	288°	600°	146°	29°	52°
4.255°	889°	2.131°	1.659°	299°	946°	2.305°	316°	761°	169°	32°	50°
4.883°	1.082°	2.365°	2.063°	361°	1.083°	2.512°	348°	790°	174°	41°	58°
5.634	1.237	2.776	2.528	438	1.330	2.739°	369	886	229	51	63
6.587	1.446	3.102	3.139	528	1.523	3.010	382	902	299	73	66
7.606	1.730	3.427	3.725	660	1.624	3.306	413	1.093	372	105	79
8.879	1.928	3.997	4.409	776	1.978	3.714	412	1.167	459	124	43

66-----

°: estimation

Source: (V)

Part de chaque industrie par région - en % -

	Monde				Western Europe			
	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>
1950	32.0	6.4	28.7	67.1	53.8	10.7	24.6	89.1
54	32.4	6.6	29.8	68.8	55.0	9.6	25.3	89.9
58	31.8	6.5	36.0	74.3	54.1	10.5	28.9	93.5
62	35.5	8.0	34.1	77.6	54.1	12.1	26.5	92.7
66	40.4	8.6	29.8	78.8	54.8	19.0	24.7	98.5

	C.E.E				United Kingdom			
	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>
1950	49.8	7.7	33.0	90.5	64.0	12.0	14.5	90.5
54	49.7	7.4	33.1	90.2	66.4	10.5	14.6	91.5
58	50.8	8.9	34.8	94.5	63.4	10.3	20.6	94.3
62	55.4	9.7	29.1	94.2	65.7	9.1	20.7	95.5
66	58.1	10.2	26.1	94.4	65.7	7.3	20.6	93.6

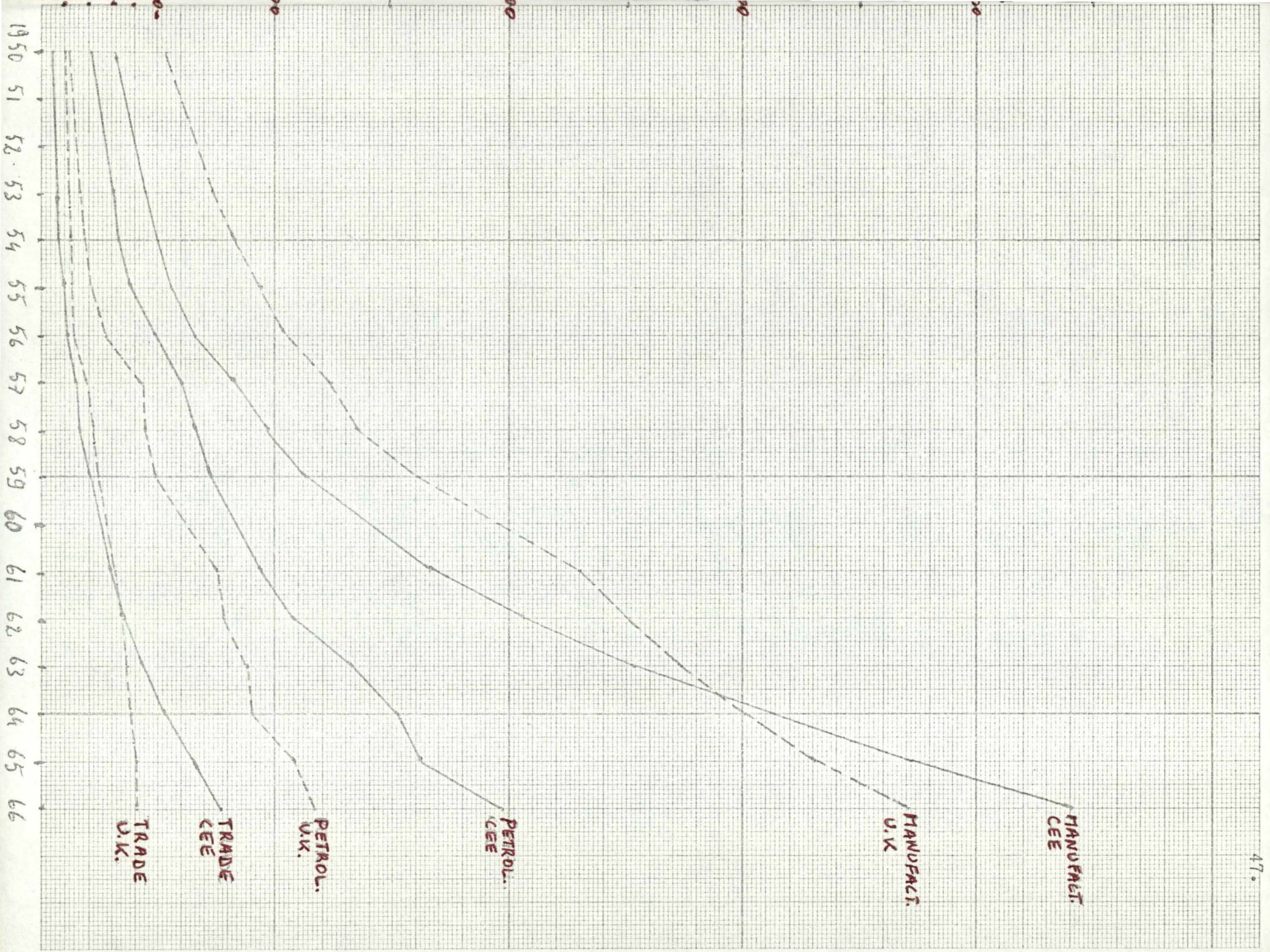
	U.E.B.L.			
	<u>Mnuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>
1950	55.1	15.9	24.6	95.6
54	61.2	12.9	23.3	97.4
58	62.0	10.1	25.5	97.6
62	60.8	14.3	20.3	95.4
66	61.6	16.6	5.7	84.0

Part de chaque industrie en Europe (diverses régions) comparée
à cette part dans le monde - en % - Am. direct inv., book value.

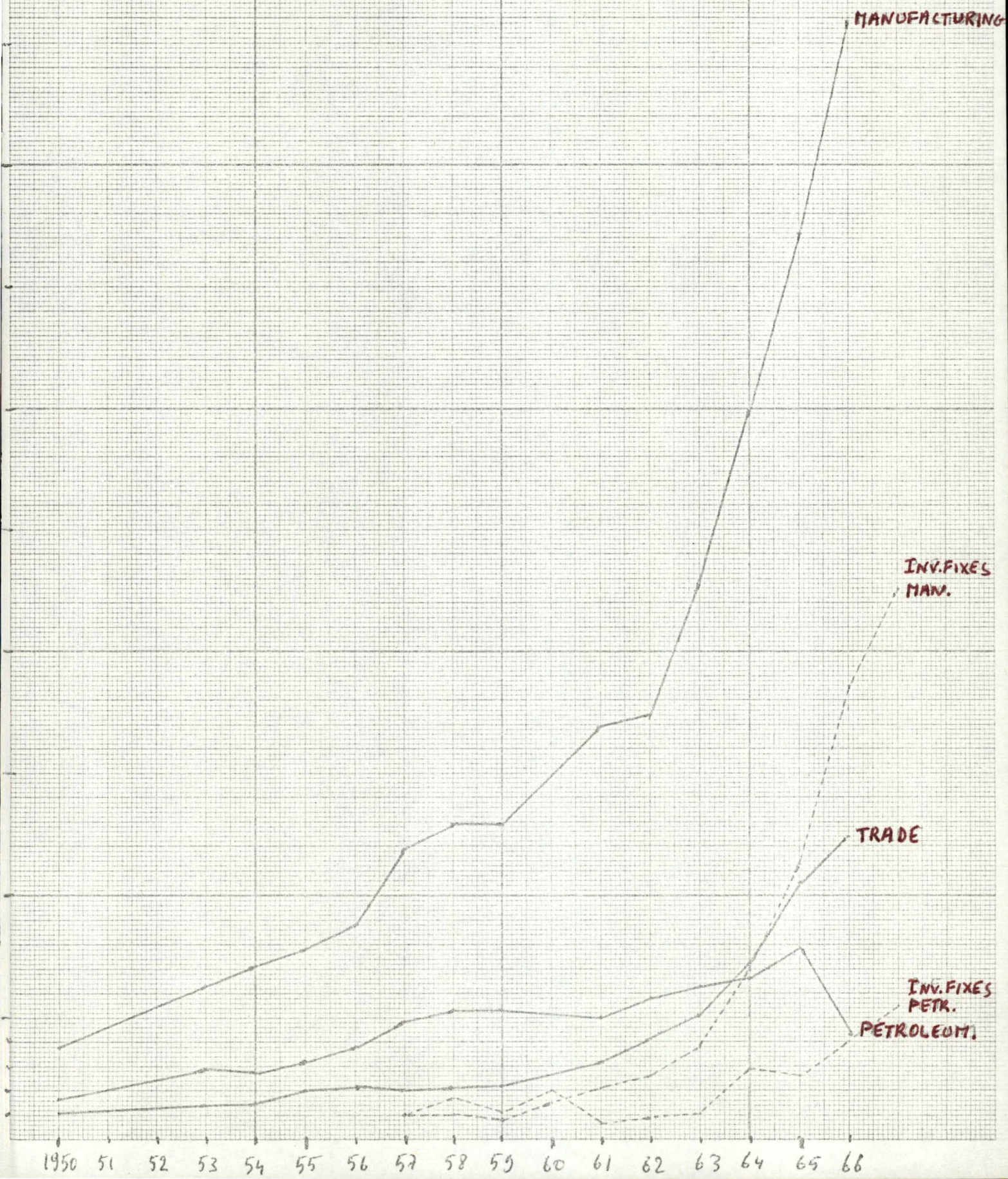
	TM	<u>Ttes industr.</u>	<u>Manufact.</u>	<u>Pétrole</u>	<u>Commerce</u>
West.Europe	50	14.7	24.3	12.6	24.4
	58	16.7	28.5	13.4	26.9
	66	29.7	40.3	24.6	41.0
C.E.E.	50	5.4	8.2	6.2	6.4
	58	7.0	11.2	6.8	9.5
	66	13.9	20.0	12.2	16.5
U.K.	50	7.2	14.1	3.6	13.4
	58	7.9	15.7	4.5	12.4
	66	10.4	16.8	7.2	8.8
U.E.B.L.	50	0.59	1.0	0.5	1.4
	58	0.76	1.5	0.54	1.2
	66	1.4	2.1	0.26	2.6
<hr/>					
Monde		100	100	100	100

Part de chaque industrie en Belgique par rapport à cette part
dans la CEE.

		<u>Ttes industries</u>	<u>Manufact.</u>	<u>Pétrole</u>	<u>Commerce</u>
	50	10.8	11.9	18.1	22.4
	54	11.4	14.1	8.1	20.0
U.E.B.L.	58	10.9	13.3	8.0	12.4
	62	7.6	8.4	5.4	11.4
	66	9.8	10.4	2.2	16.0
C.E.E.		<hr/> 100	<hr/> 100	<hr/> 100	<hr/> 100



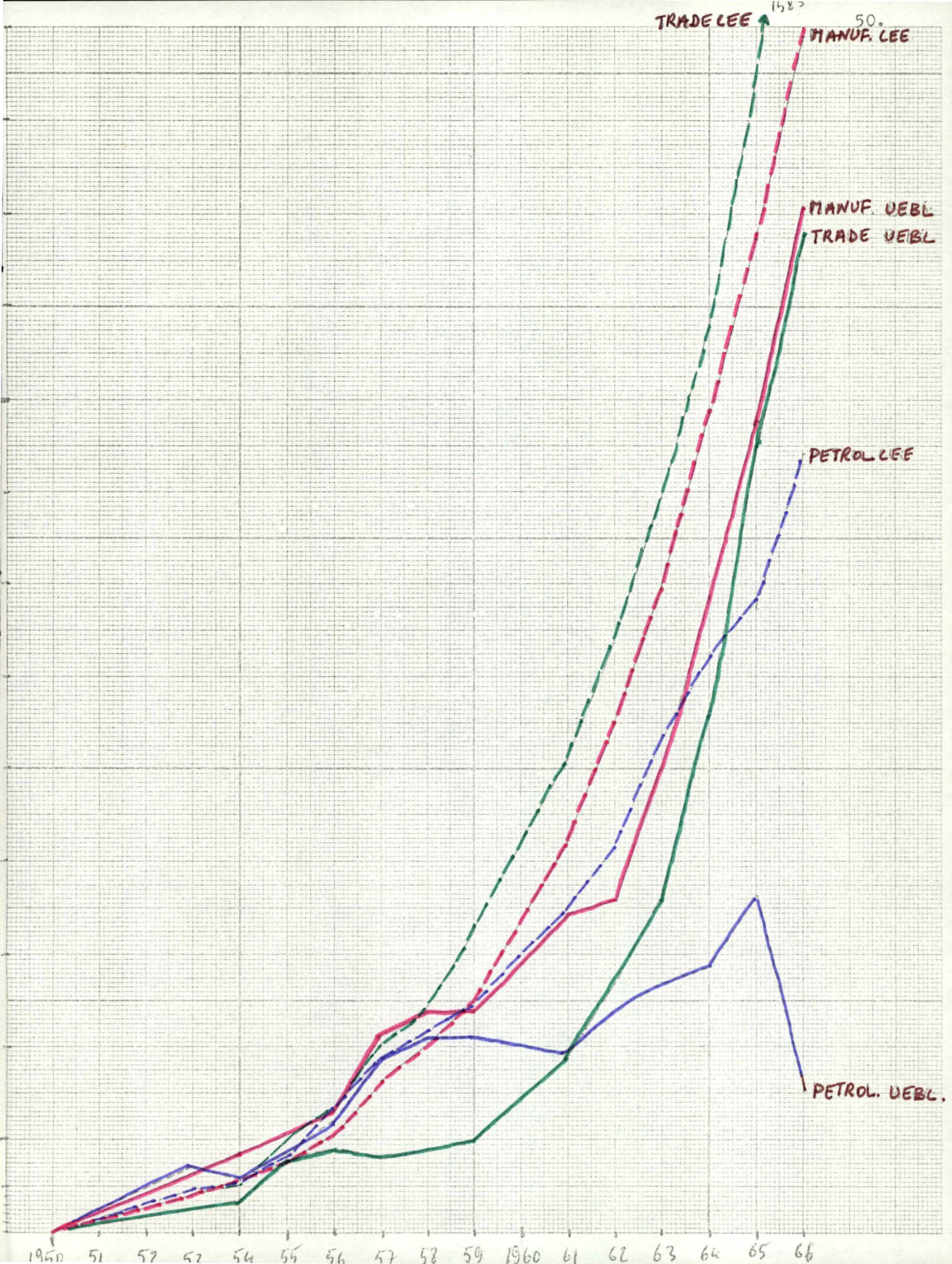
U.E.B.L.



Nombres indices : 1950 = 100 .

C.E.E.U.E.B.L.

	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Trade</u>	<u>Petrol.</u>
1950	100	100	100	100	100	100	100	100
51	117				126			
52	127				138			
53	143	143	143	146	157	166	127	171
54	158	158	153	159	168	187	136	159
55	182	178	202	184	194	205	182	188
56	220	208	235	236	218	232	191	224
57	264	262	304	288	278	313	182	288
58	300	306	345	317	302	339	191	312
59	347	358	427	349	306	339	200	312
1960	415	453	518	394	335	384	264	306
61	487	523	610	450	380	445	291	294
62	584	651	737	516	415	458	373	341
63	705	797	894	633	516	603	464	371
64	852	990	1.078	725	660	787	664	388
65	990	1.175	1.347	773	864	979	954	465
66	1.191	1.391	1.584	942	1.080	1.208	1.127	253



SECTION VI : COMMENTAIRES ET CRITIQUES

La notion d'investissements directs privés que nous avons employé dans ce chapitre nécessite quelques critiques.

1) La première porte sur la notion elle-même.

- (1) Nous avons utilisé une notion comptable qui correspond au capital propre d'une société: il s'agit de la valeur cumulée des mouvements de capitaux américains vers des succursales et filiales étrangères, plus les bénéfices réinvestis de celles-ci.

Le problème a été abordé d'un point de vue américain: l'administration des Etats-Unis en effet, est intéressée en premier lieu par:

- .le volume des investissements directs à l'étranger, du point de vue de leur balance internationale d'investissements;
- .le flux de capital vers l'étranger du point de vue de la position annuelle de revenus et dépenses de l'économie américaine vis-à-vis du reste du monde, d'autre part.

Si, par contre, nous voulons étudier l'impact des entreprises américaines établies à l'étranger, sur l'économie de ces pays, nous devons employer une notion différente et prendre en considération les dépenses totales d'investissement des sociétés possédées ou contrôlées par les américains. Ces dépenses peuvent être financées non seulement par des mouvements de capitaux et des bénéfices réinvestis, mais aussi par des provisions pour amortissement et des emprunts sur les marchés de capitaux locaux.

- (1)(3) De plus, l'investissement américain apporte avec lui des éléments dont la valeur est difficile à estimer. Il comprend des actifs matériels et immatériels:

.Les actifs matériels ne sont pas totalement constitués à partir de transferts monétaires: une part des investissements se fait sous forme d'exportation de matériel d'équipement et de matières premières à partir des Etats-Unis. Ces transferts sont comptabilisés dans la balance des paiements, à la fois comme sortie de capitaux et exportations, alors qu'il n'y a pas eu de transferts d'argent.

.Les actifs immatériels comprennent le personnel hautement qualifié, les méthodes de gestion, l'utilisation des marques et brevets de la société-mère. De plus, l'appui de la dimension et de la réputation de cette société intervient de façon non négligeable dans la politique que suit la filiale où la succursale.

Tout cela est hors de proportion avec la valeur des capitaux investis et les charges de services (honoraires, brevets etc).

Ainsi, cette notion ne rend pas exactement compte de la réalité économique, si l'on veut mesurer l'impact de l'investissement sur l'économie du pays receveur. Il semble que ce soit surtout le cas des investissements pétroliers. (voir chap.II, sect.VI).En effet:

- (1) .(Mikesell) Des industriels américains ont constaté que les statistiques du SOCB mentionnaient pour 1954, une réduction nette de 22 Mio \$ des avoirs pétroliers en Amérique Latine, alors que cette année là, la Standard Oil dépensait 200 Mio \$ en équipements et installations, et en recherche, dans ces mêmes régions.

.Dans la section précédente, nous avons constaté une réduction nette en 1966, des avoirs pétroliers américains en UEBL, alors que (Chap.II, sect.IV) les dépenses d'équipement et installation dans cette branche, ont atteint cette année là en UEBL, leur niveau le plus élevé depuis 1950.

Il n'y a aucune contradiction dans cela, mais on peut se rendre compte que cette notion de valeur comptable est inadéquate du point de vue qui nous occupe.

2) La seconde critique porte sur l'estimation statistique de cette notion.

- (3)(5) Certaines sociétés américaines dont l'activité internationale est importante
(6)(1) (surtout les compagnies pétrolières), opèrent à partir de holdings situés dans des pays à législation fiscale avantageuse: la Suisse, le Panama et le Liberia (cfr Chap.II sect.VI-VII). Ces holdings centralisent des capitaux en provenance des Etats-Unis et des bénéfices de diverses filiales et succursales, pour les répartir à nouveau dans le monde. Certains de ces mouvements sont recensés, mais il est probable qu'une grande partie échappe à tout contrôle, spécialement les mouvements de bénéfices.

Il existe aussi un ensemble de procédés de transferts indirects de fonds, tels que les achats et ventes entre filiales et maisons-mères à des prix spéciaux. Les législations fiscales jouent un rôle important dans tout cela.

3) Ensuite, cette valeur comptable ne tient pas compte de la valeur réelle de marché (current market value) des actifs américains à l'étranger. Cette valeur dépend de la cotation de l'action sur le marché boursier ou du prix auquel le rachat ou la liquidation de la société serait négociée.

(2) En 1957, R.Mikesell a mené une enquête auprès de 75 sociétés qui représentent à peu près la moitié des investissements directs privés américains en dehors du Canada. A la question de savoir combien de fois la valeur réelle (market or equity value) des actifs d'une société ^{étrangers} dépassait la valeur comptable renseignée dans le SOCB, 61 sociétés ont répondu:

.17: les valeurs sont à peu près égales (6 viennent de commencer leurs opérations à l'étranger)

.44: la valeur est plus grande.

.23 emploient des qualificatifs comme: beaucoup, substantiellement, considérablement, plusieurs fois.

.21 sont plus explicites: 2 indiquent un rapport de 1,1 à 2.

:4 " " " " de 2 à 3.

:10 " " " " de 3 à 5.

: 4 " " " " de 6 à 7.

De cette enquête, il conclut que le rapport valeur réelle - valeur comptable est supérieur à 2.

Toujours selon Mikesell, une estimation du Mc Graw-Hill Department of Economics donne un rapport de 2.

Et une étude de Phillips, faite en 1960, sur les investissements U.S. en Allemagne, donne après enquête un rapport moyen de 1,55. Cette estimation inférieure provient du fait qu'en Allemagne les investissements américains sont relativement nouveaux. Et Mikesell conclue:

.que le rapport est d'autant plus élevé pour une société, qu'elle est établie depuis plus longtemps dans un pays;

.qu'en général, un dollar investi à l'étranger a conduit à la formation d'un dollar supplémentaire de capital action (equity capital formation).

4) Il est intéressant de passer de la notion d'actifs possédés par les américains, à celle des actifs totaux des entreprises contrôlées par ceux-là même.

(8)

La comparaison est possible pour les années 1950 et 1957, seules années où le SOCB publie des chiffres relatifs à ces deux notions.

Le rapport actifs possédés / actifs contrôlés, est en 50 et 57:

.pour le monde: 0,62 - 0,60

.pour l'Europe et la CEE: 0,45 - 0,46

Ne sont pas comprises les entreprises financières et d'assurance.

Si on extrapole ce rapport pour 1965, et si on reprend les données de la page 41, la part des actifs de sociétés exerçant leur activité en Belgique, qui serait contrôlée par les américains, est de $\pm 15\%$.

5) Nous avons cependant employé cette notion:

- parce qu'elle nous donne les seuls renseignements disponibles avant 1958;
- parce que, si nous prenons comme hypothèse que ces actifs représentent plus ou moins une part constante des dépenses d'investissement dans différents pays et secteurs, il est possible de mesurer l'importance relative de ces investissements entre les différents pays et secteurs, ainsi que leur croissance.

Nous pouvons cependant tirer deux conclusions.

- Les investissements américains suivent une tendance fondamentale de croissance qui se manifeste sur les graphiques par une courbe de type exponentiel qui est la plus accentuée pour la CEE. Chaque année les accroissements absolus sont de plus en plus grand, et les taux de croissance ne montrent aucune tendance de ralentissement.

Mais plus nous ventilons le montant total entre les régions, les pays et les secteurs, plus les taux de croissance sont dispersés autour de la moyenne: - moyenne annuelle des taux d'un groupe de pays,

- moyenne sur plusieurs années des taux d'un même pays.

Ces investissements sont donc très conjoncturels, malgré le fait que cette caractéristique ne se retrouve pas dans les grands regroupements.

(6b)

Au niveau micro-économique, chaque décision d'investir dépend de toute une

série d'éléments. Il ya des éléments propres à la société qui investit à l'étranger, comme l'état de ses affaires sur son propre marché et sur les différents marchés extérieurs où elle possède des succursales et des filiales. Il y a des éléments plus généraux comme l'état de la concurrence sur ces différents marchés, ainsi que la conjoncture et les conditions politiques et légales qui caractérisent ces marchés.

- Il n' y a pas de preuve statistique directe que la création du Marché Commun ait constitué un attrait pour les investisseurs américains.

Il faut cependant constater que :

.Le Royaume-Uni mis à part, en 1957 et 1958, la valeur comptable de ces investissements n'augmente pas dans les pays européens autres que les six;

.La valeur des investissements en Suisse augmente très rapidement à partir de 1959;

.Les investissements en UEBL se développent à partir de 1963, quand se confirme son rôle de centre du Marché Commun.

REFERENCES

- (1). R. Mikesell, op.cit. p.44 et suiv. - Soc. Août 57, p. 22
- (2) pp.77-78, 108 à III - 104
- (3). SOCB. Sept. 67, p.41-48
- (4) Chase Manhattan Bank: Report on Western Europe n° 26
(d'après J.P. Pieters: Essai d'étude des inv.amér. en Eur. et du financement de quelques entreprises, mémoire Lvain, 65)(p.35)
- (5) Moniteur Belge, Annexe du 6 avril 68 (augmentation de capital de la Caterpillar Belgium S.A.-voir p.106)
- (6). Barlow & Wender: Foreign investment and Taxation, HLS, 1955, p.161 et s
(6b) p.173 et s
- (7). Dunning Report, 1958, p.9
- (8). Club Moulin-La Relève: Les inv.amér. considérés comme un révélateur de l'effacement de l'Europe, stencil fin 67, p.9-II.

CHAPITRE SECOND: LES FLUX ANNUELS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS AMERICAINS ET LEUR FINANCEMENT.

Section I : Introduction: les dépenses d'équipement et d'installation.

Section II: Les investissements fixes américains dans le monde.

-Position de l'Europe: secteurs Manufactures et Commerce.

Section III: Investissements fixes en Europe en Manufactures et Pétrole.

-CEE: part croissante; différence nette entre ces 2 secteurs.

-La Suisse et le Reste de l'Europe

-Ventilation du secteur Manufactures

Section IV: Investissements fixes dans la CEE (M et P)

1) étude par pays

2) comparaison des parts relatives en I.D. et Fbcf.

Section V : Etude comparative des investissements fixes U.S.

§1. Les dépenses d'investissement des entreprises US à l'intérieur et à l'extérieur des Etats-Unis.

§2. Investissements américains réalisés et projetés en Belgique

§3. Investissements fixes et Fbcf dans la Communauté

-au niveau global

-secteurs plus restreints

-plan qualitatif

Section VI: Financement des actifs nets US à l'étranger.

§1. Définitions

§2. Financement des actifs nets dans toutes les régions

§3. Financement des actifs nets en Europe

Section VII: Sources et emplois de fonds pour les entreprises contrôlées US.

§1. Les données du D.O.C.

§2. Evolution relative des différents postes

§3. Recours au marché de capitaux européens; -Euro-émissions-

§4. Financement des investissements étrangers en Belgique -BNB-

Section VIII: Rentabilité des Inv. directs américains

Section IX: Conclusions.

- le concept de dépenses d'équipements et d'installation
- les données du financement
- le phénomène I.D.n'est pas passager
- les raisons du recours aux marchés de capitaux européens
- le dilemme: financement direct ou indirect des I.D.américains par les européens.

Données et graphiques

Section II: Plant and Equipment expenditures of DI foreign investments

- .(All Areas - W.Europe = pourcentages)(M.et P.) p.62
- .Nombres indices (idem)- Données pour les autres régions
et le Commerce p.63
- .graphiques données et nombres indices (idem) p.64
- .graphique des données des différentes régions p.65

Section III: P.& E. expenditures of DI - W.Europe

- .Parts relatives et (données: Europe-CEE-U.K.)(M et P) p.67
- .Nombres indices CEE - UK - Eur.moinsCEE p.68
- .graphiques des 2pages précédentes (M et P) p.69
- . idem M+P p.70
- .Données ventilées des inv.manufacturiers p.71
- .pourcentages de ces données ventilées p.72
- .graphique de ces données p.73

Section IV: P.& E. expenditures of DI -CEE

- .données par pays et industrie p.76
- .graphique de ces données p.77
- .Nombres indices et données cumulées p.78
- .Pourcentages M+P et M.et P. p.79
- .graphique des nombres indices p.80

Section V : Etude comparative

- .Données Inv.fixes domestiques et à l'étranger p.88
- .graphique de ces données p.89

.Projets et dépenses d'investisss US en Belgique	p.90
.graphique	p.91
.Invest.fixes US et Fbcf dans les pays CEE	p.92
.idem	p.93

SectionVI: Net Capital Outflow & Reinvested earnings

.Données All Areas + between affiliates + Income	p.100
.graphique	p.101
.C.O.- Earnings- Income: CEE, UEEL + pourcentages	p.102
.graphique: CO - USE	p.103
.graphique: CO - Income	p.104
.Données Royalties - Inv. en Suisse	p.105

SectionVII: Sources & Uses of Funds of DI Enterprises

.Données All Areas et Europe	p.113
.pourcentages idem	p.114
.Financement externe	p.115
.graphique: Inv.fixes et autofinancement	p.116

SectionVIII: Rentabilité des ID US..

.données pour toutes les régions	p.119
.graphique: rentabilité aux EU et des ID	p.120

6.6-----

SECTION I : INTRODUCTION

=====

Ce chapitre est centré autour d'une nouvelle mesure de l'activité d'investissement, mesure qui est meilleure que celle utilisée dans le chapitre premier: parce qu'elle se place du côté des dépenses effectives (il ne s'agit plus de stock de capital mais de flux recensés annuellement);
: parce qu'elle est comparable aux concepts de formation de capital utilisés dans les statistiques américaines et européennes.

Il s'agit des dépenses d'immobilisation -construction et équipement- ("expenditures on property, plant and equipment"), qui représentent le coût d'acquisition de nouveaux actifs fixes, y compris la propriété ou le droit d'utiliser la propriété, comme dans le cas de concessions pétrolières.

Ces dépenses font partie d'un ensemble plus large qui passe en revue plus complètement l'activité d'investissement américain à l'étranger. Cet ensemble -établi par le Department of Commerce depuis 1957- recense les sources et usages de fonds utilisés par les firmes américaines établies à l'étranger, pour leurs activités.

Les sources sont: - les fonds d'origine américaine
- les fonds obtenus à l'étranger
- les amortissements
- le revenu net

Les emplois sont: - les investissements fixes (dépenses d'immobilisation)
- les stocks (matières premières, produits en cours - finis)
- les effets à recevoir
- les revenus distribués

Nous reviendrons dans le corps du chapitre, sur les notions utilisées.

REFERENCES

SOCB: Jan.59 p.20-21-24.

NB: Ces dépenses d'investissement comprennent la part des investisseurs étrangers dans l'entreprise contrôlée par les américains de la manière définie au chapitre premier.

SECTION II : LES INVESTISSEMENTS FIXES AMERICAINS DANS LE MONDE

- POSITION DE L'EUROPE.

De 1957 à 67, les montants investis annuellement sont passés de Mio \$ 4.819 à 10.215, soit de 100 à 212. En fait, ils ont doublé en 4 ans, puisque en 1963, le nombre indice est 105 ; ils sont, en 1957, à un niveau particulièrement élevé (voir p.88) et la baisse conséquente de 58 et 59, est renforcée par un ralentissement général de l'activité économique aux Etats-Unis, comme ailleurs dans le monde. Ce mouvement est surtout sensible pour les investissements pétroliers. (cfr aussi chap. I p.17, et II p.81)

(1)(2) . Le secteur Manufacturier passe de Mio \$ 1.347 à 5.067, soit de 100 à 376, et en pourcentage du total de 28.8 à 52.7 %.

. Le secteur pétrolier atteint en 1957 un niveau qu'il ne dépassera qu'en 67: il passe de Mio \$ 2.322 à 3.381, soit de 100 à 146 (en 66: 97), en pourcentage de 45.3 à 25.7.

Ces deux secteurs représentent, et de manière croissante, + les 3/4 du total.

L'Europe s'adjuge une part croissante de ces investissements, surtout entre 58 et 63, où ils ne décroissent pas comme dans le reste du monde. Elle représente 18.7 % du total en 57, 37.5 en 66 (48.8 du secteur manufacturier , 34.4 du pétrolier). La croissance est en 10 ans, deux fois plus forte en Europe, par rapport au reste du monde : les investissements y passent de Mio \$ 899 à 3.981, soit de 100 à 443.

La part du secteur manufacturier y est plus importante que dans le reste du monde: 68.6 % en 1966, ce secteur et celui du pétrole représentant la quasi totalité des investissements américains en Europe à cette même date: 92.2 %. Ceci confirme donc les renseignements du premier chapitre.

(1)(2) (p; 65) C'est au Canada et en Amérique Latine que se sont concentrés les importants investissements de 1957; à partir de 1960, c'est l'Europe et les autres régions du monde qui ont profité de l'expansion des investissements américains. Le Canada ne retrouve le niveau de 57 qu'en 64, l'Amérique Latine ne l'a pas encore rejoint.

.(p65) Le secteur commerce représente en 1966, 5.4 % des investissements totaux. L'Europe s'adjuge la moitié (+ 55 %) et le Canada qui reçoit les plus hauts montants après l'Europe, devrait se situer à un niveau de 25 %. Nous ne reviendrons plus sur ce secteur peu important quantitativement (8% en Europe, 5 % dans la CEE) parce que les données ne sont pas détaillées par pays.

- (3)(4) N.B. Les données sont extrapolées à partir des résultats d'une enquête auprès de 500 firmes U.S. ayant 4.800 filiales à l'étranger qui sont estimées représenter 80 % (+) des investissements totaux. Ces données sont détaillées pour toutes les industries par région, mais par pays uniquement pour les secteurs Manufactures, Pétrole, Mines.
-

REFERENCES

(I):SOCB: supplément 60 p.I42

oct. 60 p.20
 sept.61 p.19
 sept.62 p.18-20
 oct.63 p.15-16
 oct.64 p.9-II
 sept 65 p.28-30
 sept 66 p.30-32
 oct. 67 p.17-18

Texte: (1) Sept.58 p.16

(2) août 59 p.25

(3) oct. 63 p.13

(4) janv.67 p.30-31

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS

- Millions of \$ -

	<u>All Areas</u>			<u>Western Europe</u>			<u>C.E.E.</u>
	<u>Total</u>	<u>Manufacturing</u>	<u>Petroleum</u>	<u>Total</u>	<u>Manufacturing</u>	<u>Petroleum</u>	<u>Total</u>
1957	4.819	1.347	2.322	899	497	275	387
58	4.097	1.180	1.854	976	460	422	
59	3.705	1.147	1.558	906	450	339	
1960	3.789	1.337	1.467	1.092	608	345	
61	4.122	1.691	1.534	1.474	847	438	
62	4.618	1.941	1.628	1.674	953	494	
63	5.068	2.251	1.889	1.903	1.107	642	
64	6.199	3.007	2.073	2.179	1.328	645	1.167
1965	7.488	3.899	2.270	2.670	1.877	603	1.418
66 ^P	8.768	4.626	2.258	3.293	2.260	778	1.853
67 ^P	10.215	5.067	3.381	3.981	2.574	1.140	2.226

Part relative des deux industries

	<u>All Areas</u>				<u>Western Europe</u>				<u>CEE</u>	
	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>	<u>M+P</u>	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>Man.</u>
57						55.3	30.6	85.9	87.3	46.3
58	100	28.8	45.3	74.1	100	47.1	43.2	90.3		
60	100	35.3	38.7	74.0	100	55.6	31.6	87.2		
62	100	42.0	35.2	77.2	100	56.9	29.5	86.4		
64	100	48.5	33.4	81.9	100	60.9	29.6	90.5	94.4	60.6
66	100	52.7	25.7	78.4	100	68.6	23.6	92.2	95.1	71.8

Part relative par industrie : total Monde = 100.

	<u>Europe</u>			<u>CEE</u>		
	<u>Ttes Ind.</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Ttes Ind.</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>
58	18.7°	39.0	22.8	8.0°	14.1	13.7
62	36.2	49.1	30.3		28.2	16.5
64	35.1			18.8		
66	37.5	48.8	34.4	21.1	28.7	19.2

9: 1957

Sources : (1)

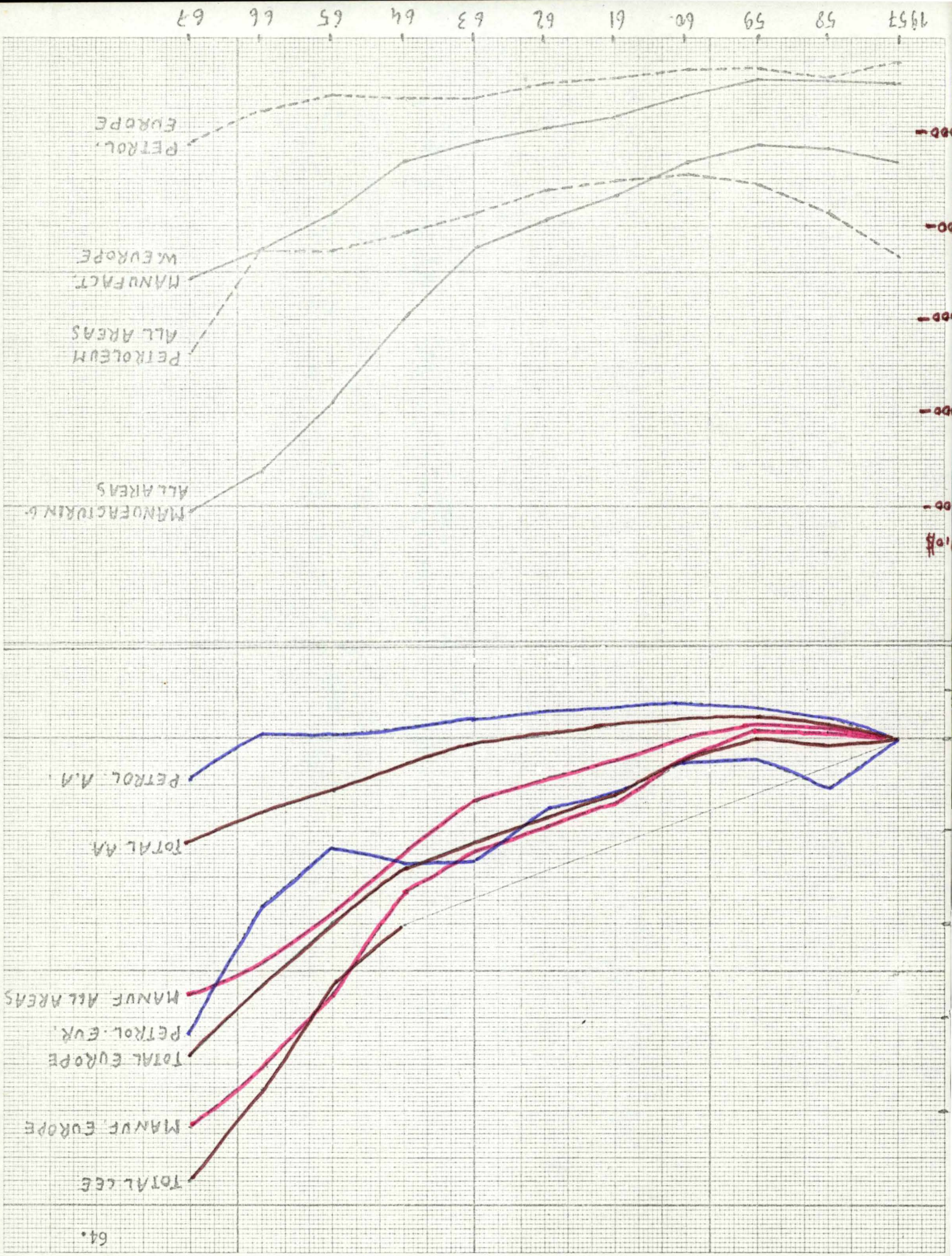
PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES - nombres indices: 1957 = 100 -

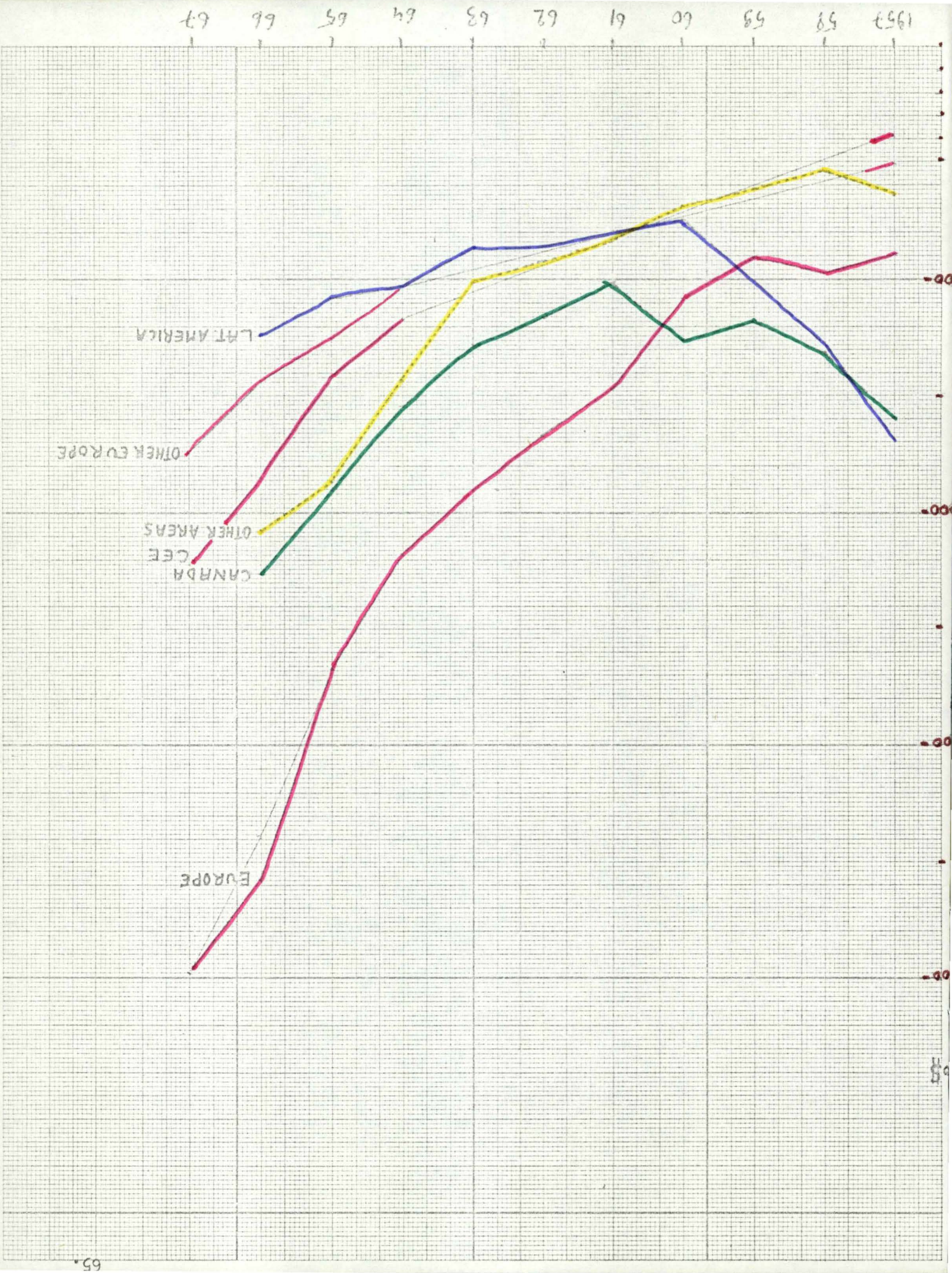
	<u>All Areas</u>			<u>W. Europe</u>			<u>CEE</u>
	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Total</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Total</u>
1957	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
58	85	88	80	109	93	153	
59	77	85	67	101	91	123	
60	79	99	63	121	122	125	
61	86	126	66	164	170	159	
62	96	144	70	186	192	180	
63	105	167	81	212	223	233	
64	129	223	89	242	267	235	301
65	155	289	98	297	378	219	366
66	182	343	97	366	455	283	478
67	212	376	146	443	518	415	575

P. & E. EXPENDITURES - par régions - Mio \$ -

	<u>Total</u>				<u>Trade</u>		
	<u>Lat. Amer.</u>	<u>CND</u>	<u>Europe</u>	<u>Oth. Areas</u>	<u>Total</u>	<u>Europe</u>	<u>CND</u>
57	1.687	1.593	899	640	186	107	47
58	1.269	1.311	976	541	191	87	55
59	1.003	1.179	906	617	198	101	45
60	750	1.259	1.092	688	196	83	60
61	795	1.016	1.474	837	222	116	39
62	860	1.163	1.674	921	253	129	55
63	870	1.279	1.903	1.016	266	118	71
64	1.031	1.553	2.179	1.436	328	160	
65	1.079	1.908	2.674	1.869	351	158	
66 ^p	1.240	2.262	3.584	2.077	478	261	

NB: les deux chiffres pour l'Europe en 66 : l'un prévu (3584), l'autre corrigé (3293), illustrent la marge d'erreur des prévisions premières estimations- .





SECTION III: INVESTISSEMENTS FIXES EN EUROPE DANS LES SECTEURS MANUFACTURE ET PETROLE.

=====

La CEE prend une part croissante des investissements en Europe: en 1958, 47.6 %, en 66, 58.1 %. Dans le secteur pétrolier, cependant, sa part relative diminue. Au contraire, la position du Royaume-Uni se détériore: de 45.4 à 28.3 %. Au total, CEE et Royaume-Uni, qui recevaient 93 % des investissements en 1958 (96.3 et 89.6 des secteurs Manufacture et Pétrole), voient leur part diminuer: en 66, 86.4 % (89.7 - 76.7), ce qui suppose une croissance assez vive des autres pays européens.

Dans ces dépenses d'investissement, la Suisse n'occupe pas une place aussi importante que le laissait supposer sa part d'actifs cumulés. Les dépenses d'installation et équipement dans les deux secteurs industriels traités, sont pour ce pays de 60 à 66 : Mio \$ 12 - 13 - 14 - 14 - 20 - 23 - 34 - 28 -

soit 9.0, 11.0, 9.0, 6.5, 9.0, 7.5, 8.0 %

des investissements dans cette partie de l'Europe qui ne comprend pas la CEE et le Royaume-Uni. Mais en 1960, 78 % des actifs américains en Suisse se trouvaient dans le secteur Commerce, en 66: 80 %.

Si, pour l'Europe, la croissance de ces deux secteurs est de 100 - 481, elle est pour la CEE, de 100 - 631, avec une grande différence entre le secteur Manufacture -866- et Pétrole -366-. Pour le reste de l'Europe, les nombres indices sont 100-364, avec aussi une nette différence entre le secteur Manufacture -322- et le secteur Pétrole -481-, mais cette différence est inverse de celle de la CEE. La croissance des investissements dans le Royaume-Uni, qui représentent une très grande partie de ceux du Reste de l'Europe, est plus lente: 100-280 (353 pour le Pétrole). Nous en déduisons que les dépenses d'investissement fixe -surtout dans le secteur Pétrole-, ont augmenté vivement dans cette partie de l'Europe qui ne comprend pas la CEE et le Royaume-Uni.

Les pages 71-72, nous donnent une ventilation plus détaillée des investissements du secteur Manufacture. Les trois sous-secteurs principaux sont la Chimie, les équipements de transport et les Machines (+ 65 %). On voit sur le graphique, que l'évolution des sous-secteurs est à peu près la même dans la CEE que dans le Reste du Monde. On remarque cependant: que la CEE prend 50 % des investissements en machines non-électriques; que la croissance des investissements chimiques dans la CEE est décalée par rapport au total de ce secteur.

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS

W. EUROPE - Millions of \$ -

	<u>Europe</u>			<u>CEE</u>			<u>U.K.</u>		
	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>
I 957	772	497	275	338	I79	I59	393	299	94
58	882	460	422	420	I66	254	40I	277	I24
59	789	450	339	390	2I4	I76	3I7	2I8	99
I 960	953	608	345	473	328	I45	352	252	I00
6I	I285	847	438	66I	475	I86	505	335	I70
62	I447	953	494	8I7	548	269	475	350	I25
63	I749	II07	642	993	607	386	539	399	I40
64	I973	I328	645	II02	707	395	637	5II	I26
I 965	2480	I877	603	I348	I042	306	834	657	I77
66p	3038	2260	778	I764	I330	434	86I	698	I63
67p	37I4	2574	II40	2I33	I55I	582	II00	768	332

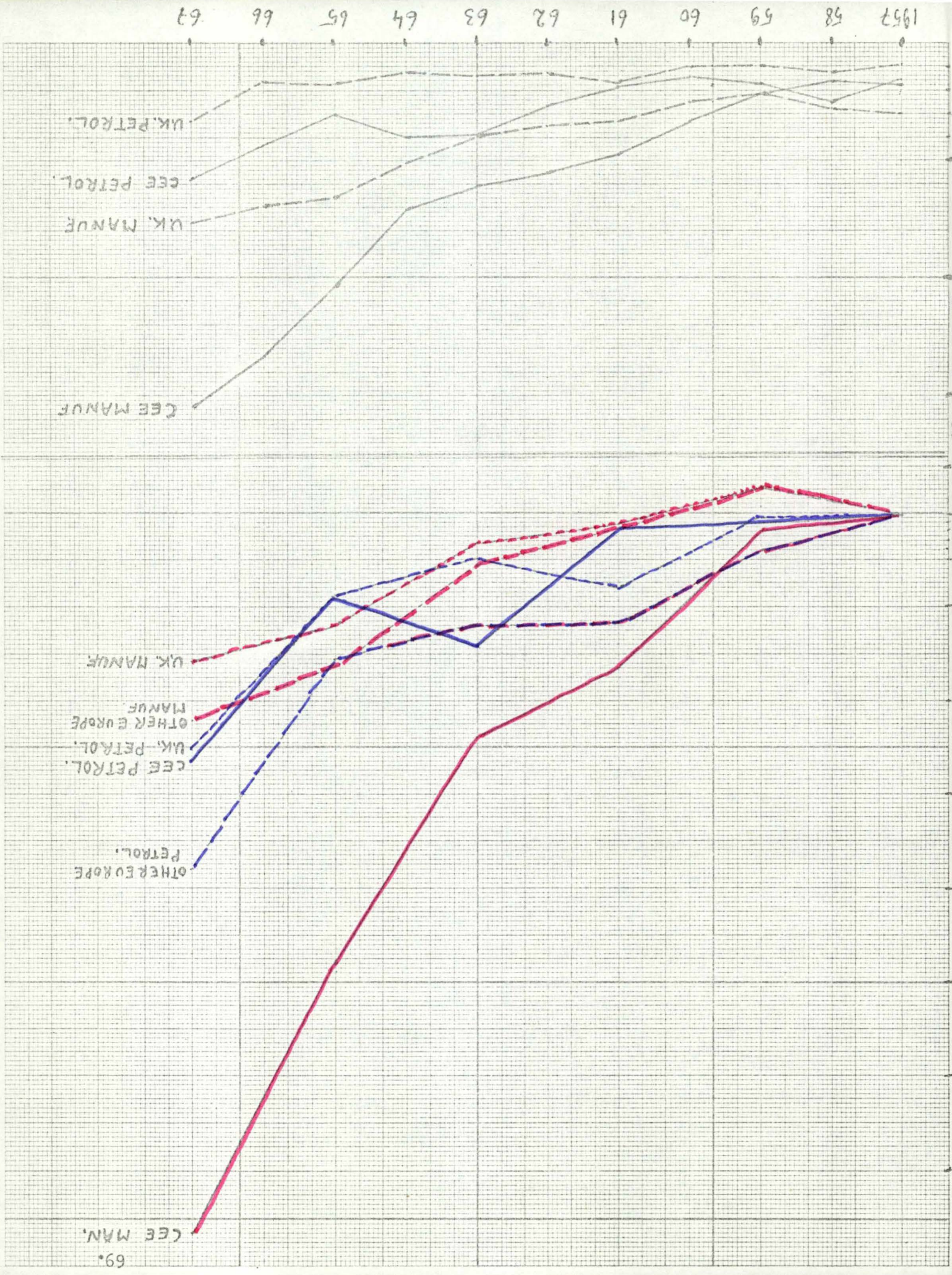
Part relative CEE et U.K. par industrie.- Europe = I00 -

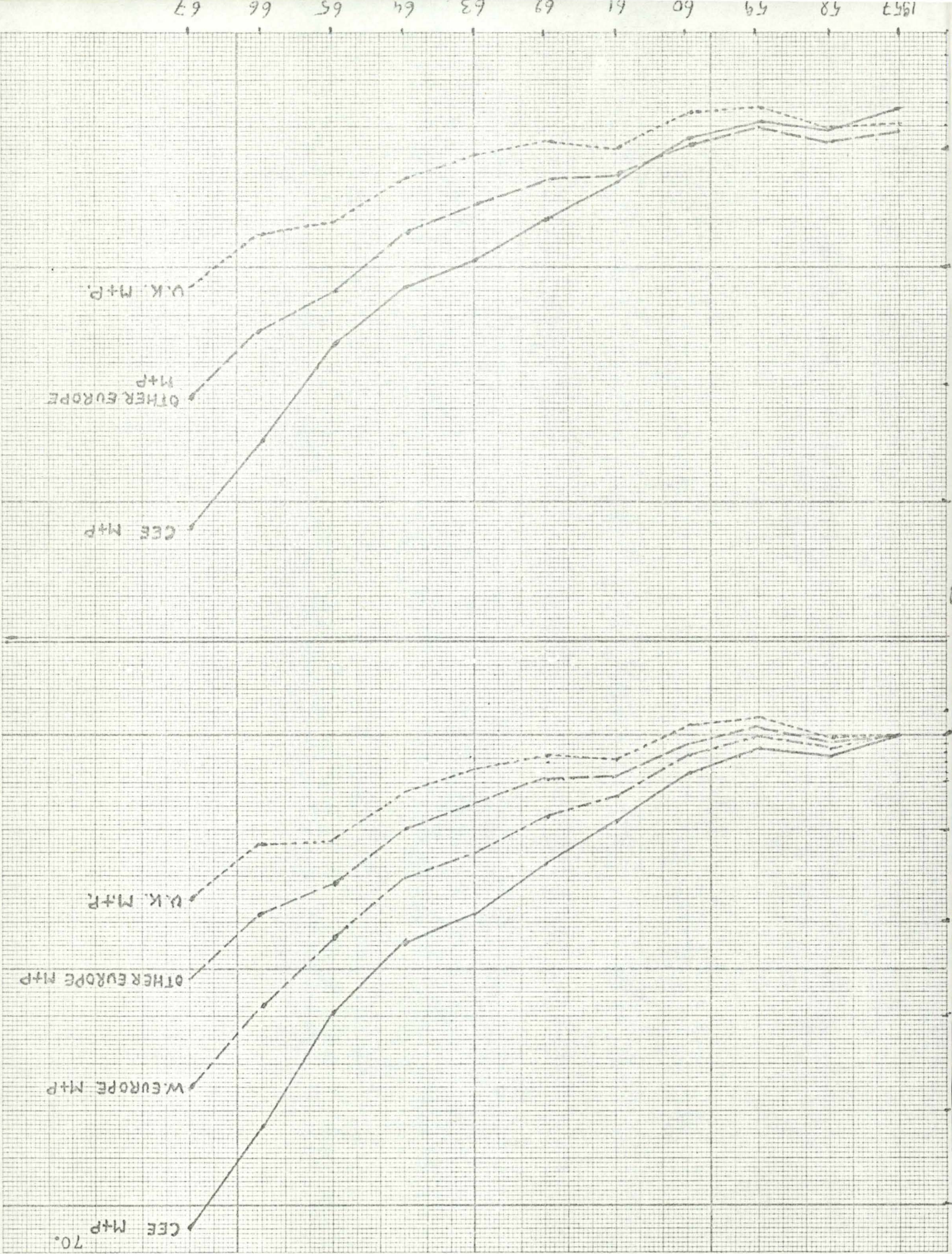
	<u>CEE + U.K.</u>			<u>CEE</u>			<u>U.K.</u>		
	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>
I 958	93.0	96.3	89.6	47.6	36.I	60.2	45.4	60.2	29.4
60	86.5			49.6	53.9		36.9	4I.4	
62	89.3	94.2	79.7	56.5	57.5	54.4	32.8	36.7	25.3
64	88.I			55.8	53.2		32.3	38.5	
66	86.4	89.7	76.7	58.I	58.8	55.8	28.3	30.9	20.9

Source: voir (I).

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES - Europe - Nombres indices .

	<u>Eur.</u>		<u>CEE</u>			<u>U.K.</u>		<u>Other Eur. (-CEE)</u>		
	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>
I 957	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
58	114	124			102			106		
59	102	115	120	111	81	73	105	92	74	141
I 960	123	140			90			111		
61	166	196	265	117	128	112	181	144	117	217
62	187	242			131			145		
63	226	294	339	243	137	133	149	174	157	221
64	256	326			162			201		
I 965	321	399	582	192	212	220	188	261	263	256
66	393	522			219			294		
67	481	631	866	366	280	257	353	364	322	481





PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES ABROAD BY U.S. MANUFACTURING COMPANIES

- Millions of \$ -

	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967^P</u>
:All Areas	1397	1782	2042	2251	3007	3899	4626	5067
Total:C.E.E.	370	534	619	607	707	1042	1330	1551
:Other Eur.	280	372	405	500	621	835	930	1023
:A.A.	237	278	308	436	619	862	1045	1407
Chemical: CEE	44	63	54	82	121	147	270	441
:O.E.	42	49	51	71	91	174	187	252
:A.A.	192	290	315	330	414	627	742	1167°
Non Elect: CEE	114	164	156	173	184	329	381	571°
Machinery: O.E.	24	38	65	60	81	117	124	207°
:A.A.	104	141	177	164	223	232	268	°
Electric: CEE	21	36	44	39	46	60	60	°
Machinery: O.E.	18	30	41	51	73	64	74	°
:A.A.	336	473	585	530	726	873	966	954
Transport: CEE	128	181	245	155	161	278	373	259
Equipment: O.E.	74	141	123	166	178	180	191	223
:A.A.	97	116	126	132	159	187	200	-
Food: CEE	17	30	30	29	26	34	39	-
:O.E.	18	17	21	24	41	49	43	-

Source : voir (I).

P. & E. EXPENDITURES - pourcentages -

part relative par rapport au total all areas (=100)

	<u>Tot. CEE</u>	<u>Tot.oth.Eur.</u>	<u>Chemic°)</u>	<u>NE Mach°)</u>	<u>E.Mach°)</u>	<u>Transport°)</u>	<u>Tot??</u>
I960	26.5	20.0	17.0	13.7	7.4	24.1	62.2
62	30.3	19.8	15.1	15.4	8.7	28.6	67.8
64	23.5	20.6	20.6	13.8	7.4	24.1	65.9
66	28.7	20.1	22.6	16.0	5.8	20.9	65.3

part relative de la CEE ds chaque industrie (All Areas =100)

	<u>Chemical</u>	<u>NE Machinery</u>	<u>El.Machinery</u>	<u>Tsport Equipt</u>
60	18.6	59.3	20.2	38.1
62	17.5	49.5	24.9	41.9
64	19.5	44.4	20.6	22.2
66	25.8	51.3	22.4	38.6

A.A. CHEMICALS

A.A. TSPORT. EQUIPT

A.A. NON-ELECT. MACHIN.

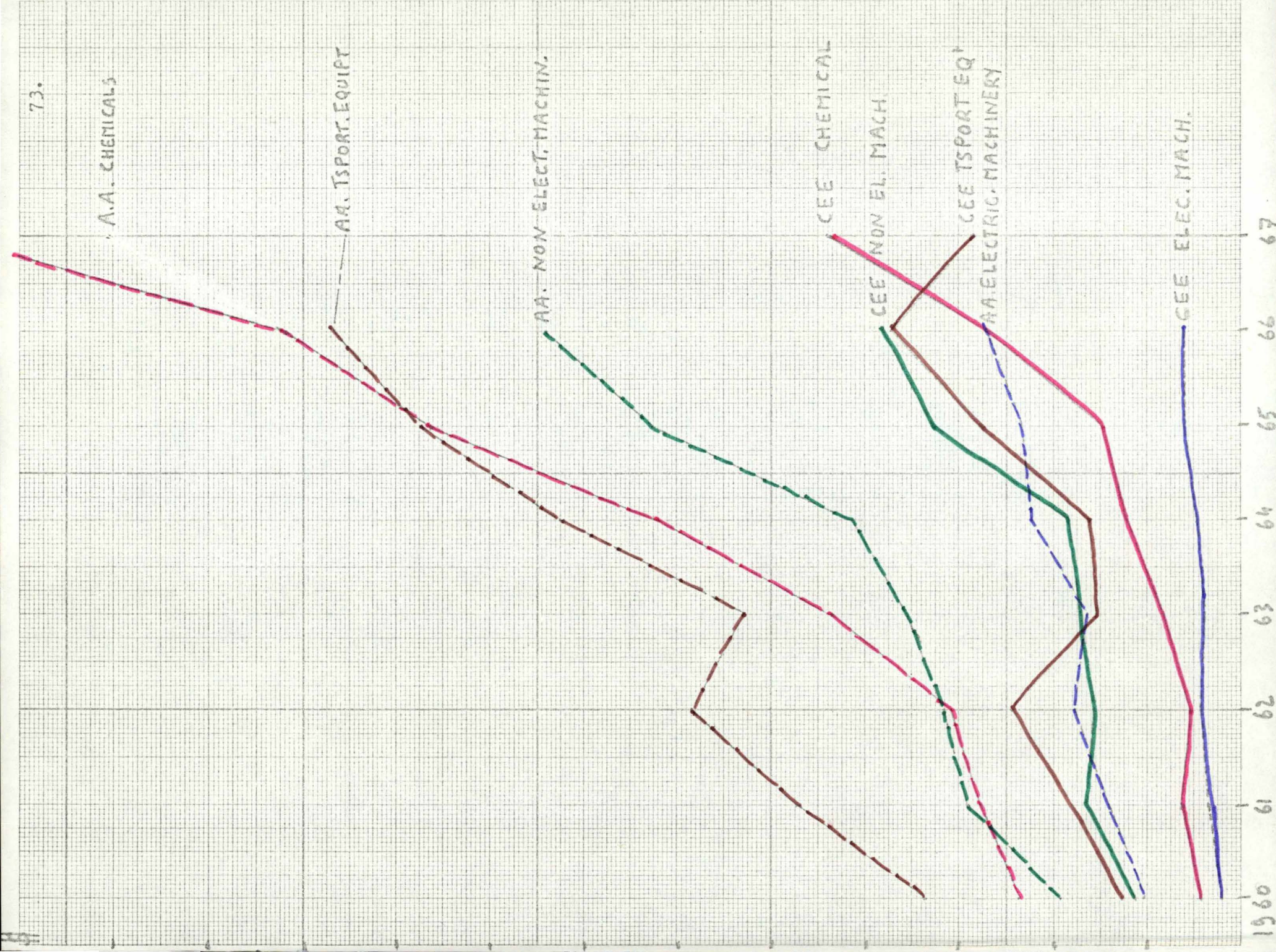
CEE CHEMICAL

CEE NON EL. MACH.

CEE TSPORT EQ
A.A. ELECTRIC. MACHINERY

CEE ELEC. MACH.

1960 61 62 63 64 65 66 67



SECTION IV : INVESTISSEMENTS FIXES DANS LA CEE - Dans les secteurs
 MANUFACTURE ET PETROLE -
 =====

1) Entre 1957 et 1967, 10.500 Mio \$ ont été investis dans la CEE par les sociétés américaines (le PNB de la Belgique était de 18.700 Mio \$ en 1966), dont 9.3 % en UEBL, 10.2 aux Pays-Bas, 22 en France, 44.8 en Allemagne et 13.8 en Italie. Mais le graphique des nombres-indices (p.78), et le calcul des parts relatives par année (p.79), montrent que la dispersion des données annuelles autour de la moyenne est importante, particulièrement pour l'UEBL, les Pays-Bas, ^{et l'Italie} et dans une moindre mesure pour la France. La ventilation entre les deux secteurs industriels utilisés, montre une dispersion encore plus grande. Les Pays-Bas et surtout l'Italie reçoivent en part relative plus d'investissements pétroliers que manufacturiers, au contraire des autres pays de la CEE.(p.79).

.L'UEBL a eu en 10 ans la croissance la plus forte, due à une accélération très nette à partir de 1963; les investissements y passent de Mio \$ 20 à 281, soit de 100 à 1405 (CEE: 631), mais il y a une nette différence de croissance entre le secteur Manufacture (2260) et Pétrole (550).

Les investissements manufacturiers, sont, relativement à leur position moyenne, à un niveau peu élevé de 59 à 62; les investissements pétroliers de même, de 61 à 63, après avoir représenté en 60, 13.8 % des investissements de ce type dans la CEE.

.Les investissements aux Pays-Bas passent de Mio \$ 32 à 292, soit de 100 à 913; ils augmentent surtout entre 65 et 67, période qui les voit tripler. Jusqu'en 1963, le secteur pétrolier recevait les plus gros montants, depuis lors la situation s'est nettement renversée.

.Les investissements en France ont la croissance la plus faible, mais la plus régulière; ils passent de Mio \$ 90 à 452, soit de 100 à 502.

La France maintient sa position relative dans le secteur Manufacture, mais dans le secteur Pétrole, elle passe de 30 % à 12.4 %.

.L'Allemagne représente presque 50 % des investissements fixes dans la CEE. Ceux-ci passent de 149 à 818 Mio \$, soit de 100 à 549. C'est le seul pays avec l'UEBL qui améliore sa position relative dans le secteur Pétrole. Dans le secteur Manufacture, sa part est de plus de 60 % de 59 à 62, et se détériore nettement ensuite.

.L'Italie maintient sa position de 57 à 67, mais avec de très fortes variations en 10ans: baisse en 62 et en 65, augmentation de plus de 2,5 X de 60

à 61 et de 62 à 63. Les montants évoluent de Mio \$ 47 à 289, soit de 100 à 615.

2) Dans le premier chapitre nous avons comparé la position relative des pays de la CEE quant au PNB et à la valeur cumulée des actifs américains (p.); cette fois ci, nous comparons les parts relatives dans la formation brute de capital fixe et dans les investissements fixes américains.

Les résultats de la comparaison sont identiques. Si l'on reprend comme hypothèse que la situation normale de chaque pays serait l'égalité des deux pourcentages, c'est à dire que la répartition relative des investissements américains se ferait en fonction de la taille économique de chaque pays, on remarque une concentration croissante d'investissements américains en UEBl et (+) aux Pays-Bas; l'Allemagne part d'une situation de concentration pour arriver à un état voisin de l'équilibre; la France, venant d'un état d'équilibre voit sa situation se détériorer; L'Italie, sauf en 1964, ne reçoit pas sa part normale d'investissements fixes américains.(p.)

Ce type de comparaison permet d'éliminer les différences d'échelle qui existent entre les économies des six.

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS

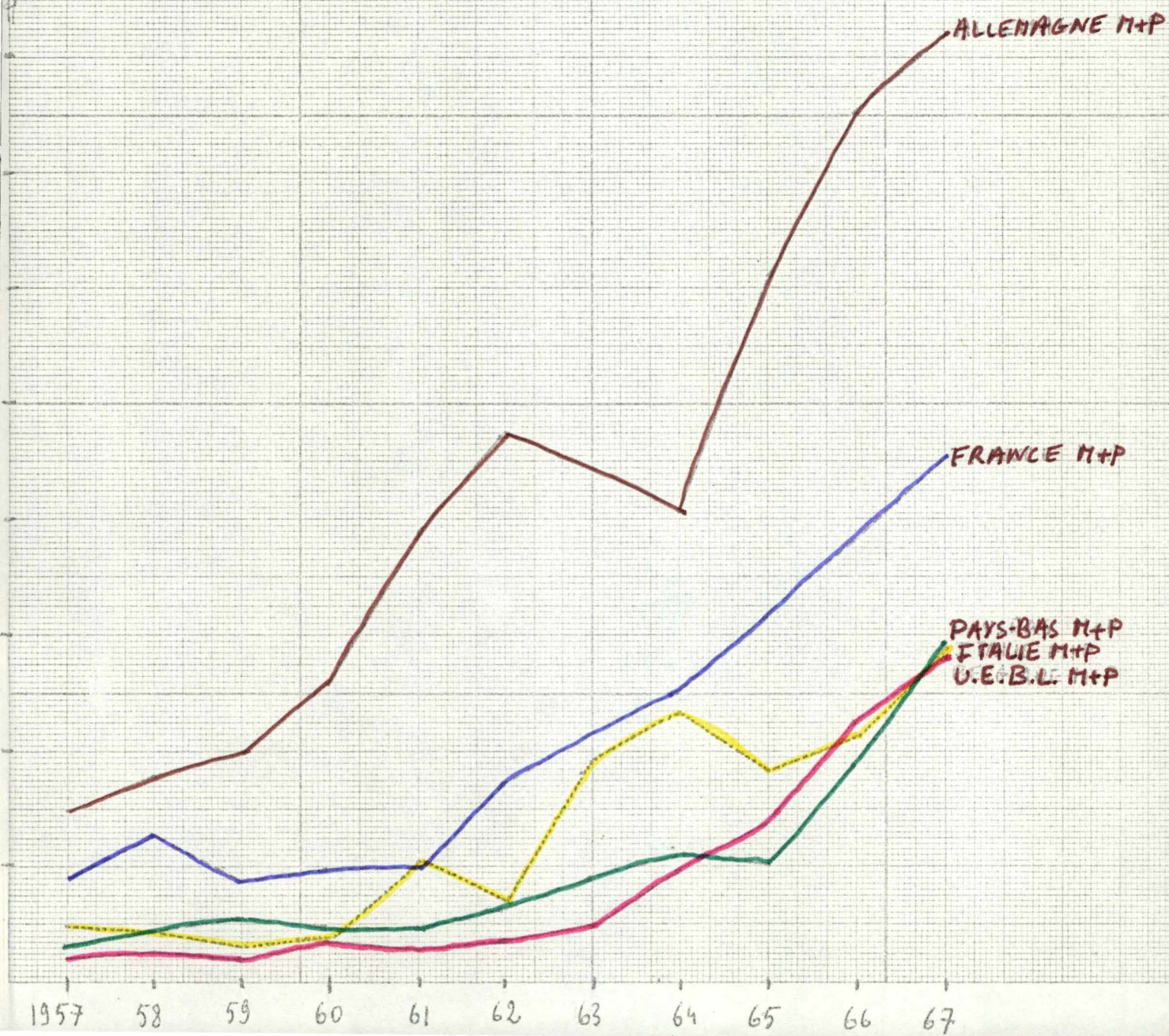
C.E.E. - Millions of \$ -

	<u>UEBL</u>		<u>Pays-Bas</u>		<u>France</u>		<u>Allemagne</u>		<u>Italie</u>	
	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>
I957	10	10	7	25	44	46	100	49	18	29
58	10	17	5	39	42	84	95	84	14	30
59	8	11	11	44	46	41	138	60	11	20
I960	15	20	22	20	66	32	205	55	20	18
61	21	7	28	14	68	31	318	70	40	64
62	26	9	22	42	100	74	361	115	39	29
63	38	11	41	50	160	56	261	184	107	85
64	69	29	57	53	186	68	288	121	107	124
I965	113	26	68	33	243	75	508	97	110	75
66	186	40	151	39	287	96	580	172	125	87
67	226	55	220	72	380	72	538	280	187	102

	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>
57	20	32	90	149	47
58	27	44	126	179	44
59	19	55	87	199	31
60	35	42	98	260	38
61	28	42	99	388	104
62	35	64	174	475	68
63	49	91	216	445	192
64	98 (96)	110 ((108)	254 (244)	409 (400)	231 (229)
65	139 (112)	101 (128)	318 (319)	605 (596)	185 (186)
66 p.	226 (211)	190 (172)	383 (419)	752 (848)	212 (217)
67 p.	281	292	452 (818	289

(): chiffres donnés en 1965: prévisions.

Source: voir (I)



PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF A.D.I. - CEE -

Données cumulées : 1957-1967 - Millions of \$ -

<u>CEE</u>			<u>UEBL</u>			<u>Pays-Bas</u>		
<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>	<u>M+P</u>	<u>Manuf.</u>	<u>Petrol.</u>
10.439	7.147	3.292	967	722	235	1063	632	431
% : 100	68.5	31.5	100	74.7	24.3	100	59.5	40.5
<u>France</u>			<u>Allemagne</u>			<u>Italie</u>		
2.297	1.622	675	4.679	3.392	1.287	1.441	778	663
% : 100	70.6	29.4	100	72.5	27.5	100	54.0	46.0

Nombres indices: 1957 = 100. - M+P -

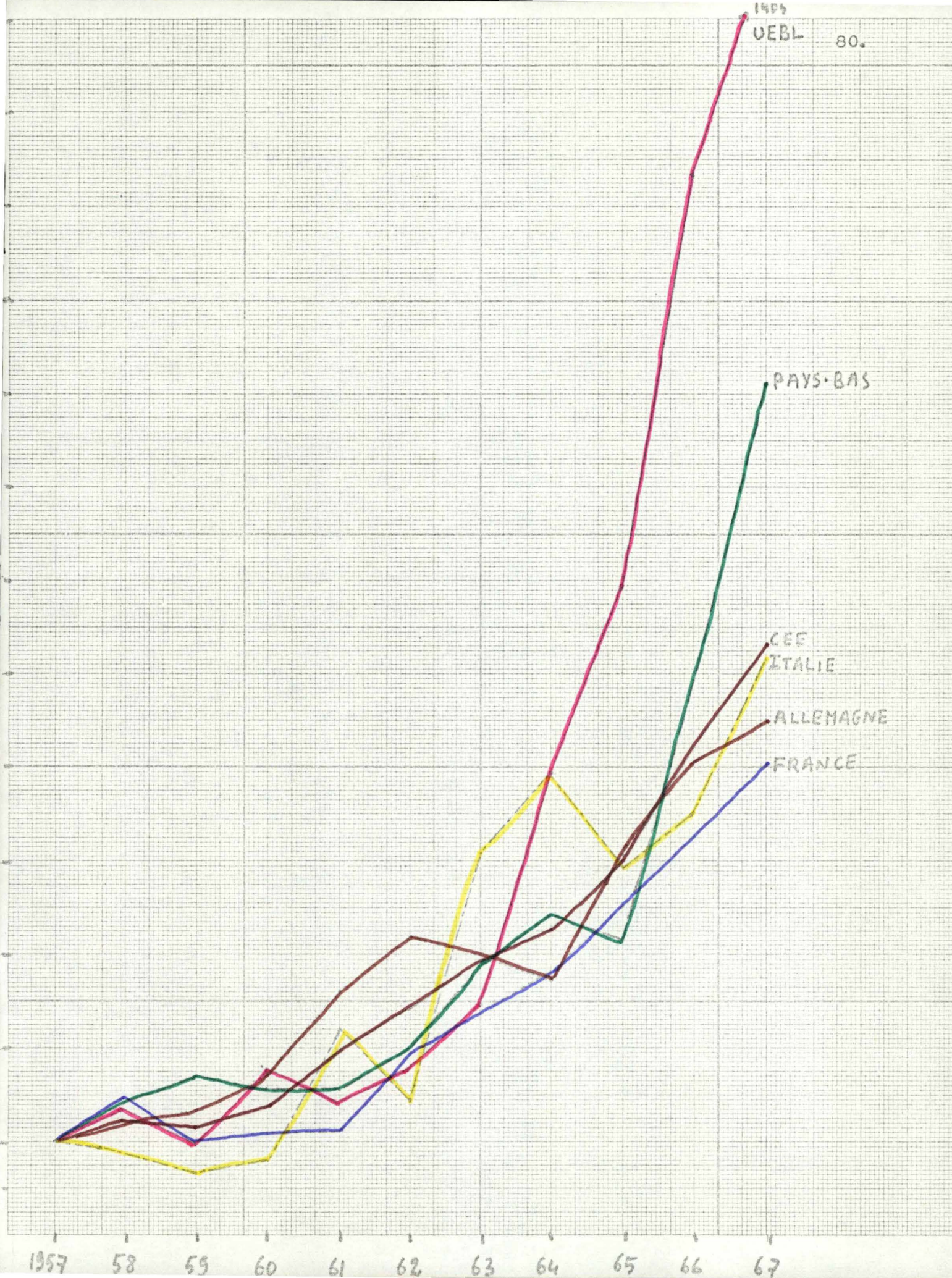
	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>Pays-Bas</u>	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>	<u>Italie</u>
1957	100	100	100	100	100	100
58	124	135	138	140	120	94
59	115	95	172	97	134	66
60	140	175	131	109	174	81
61	196	140	131	110	260	221
62	242	175	200	193	319	145
63	294	245	284	240	299	408
64	326	490	344	282	274	491
65	399	695	316	353	406	393
66	522	1130	594	426	505	451
67	631	1405	913	502	549	615

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF A.D.I.- (Formation Brute de Capital Fixe)

Part relative des pays de la CEE - par industrie - CEE = 100 .

	<u>UEBL</u>	<u>Pays-Bas</u>	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>	<u>Italie</u>
	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>	<u>M+P</u>
I957	5.9	9.5	26.6	44.1	13.9
58	6.4 (5.6)	10.5 (6.6)	30.0 (30.4)	42.6 (39.3)	10.4 (18.2)
59	4.9	14.1	22.3	51.0	7.9
I960	7.4 (5.4)	8.9 (6.6)	20.7 (28.4)	55.0 (43.3)	8.0 (18.1)
61	4.2	6.4	15.0	58.7	15.7
62	4.3 (5.2)	7.8 (5.8)	21.3 (27.6)	58.1 (41.9)	8.3 (19.0)
63	4.9	9.2	21.8	44.8	19.3
64	8.9 (5.1)	10.0 (6.2)	23.0 (29.6)	37.1 (40.5)	21.0 (18.0)
65	10.3	7.5	23.6	44.9	13.7
66	12.8 (5.3)	10.8 (7.0)	21.7 (30.7)	42.6 (41.0)	12.0 (15.6)
67	<u>13.2</u>	<u>13.7</u>	<u>21.2</u>	<u>38.3</u>	<u>13.5</u>
57-67 :	9.3	10.2	22.0	44.8	13.8

	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Man.</u>	<u>Petr.</u>
57	5.6	6.3	3.9	15.7	24.6	28.9	55.9	30.8	10.1	18.2
58	6.0	6.7	3.0	15.4	25.3	33.1	57.2	33.1	8.4	11.8
59	3.7	6.2	5.1	25.0	21.5	23.3	64.5	34.1	5.1	11.4
60	4.6	13.8	6.7	13.8	20.1	22.1	62.5	37.9	6.1	12.4
61	4.4	3.8	5.9	7.5	14.3	16.7	66.9	37.6	8.4	34.4
62	4.7	3.3	4.0	15.6	18.2	27.5	65.8	42.7	7.1	10.8
63	6.3	2.8	6.8	13.0	26.4	14.5	43.0	47.7	17.6	22.0
64	9.8	7.3	8.1	13.4	26.3	17.2	40.7	30.6	15.1	31.4
65	10.8	8.5	6.5	10.8	23.3	24.5	48.7	31.7	10.6	24.5
66	14.0	9.2	11.4	9.0	21.6	22.1	43.6	39.6	9.4	20.0
67	<u>14.6</u>	<u>9.4</u>	<u>14.2</u>	<u>12.4</u>	<u>24.5</u>	<u>12.4</u>	<u>34.7</u>	<u>48.1</u>	<u>12.1</u>	<u>17.5</u>
57-67:	10.1	7.3	8.8	13.1	22.7	20.5	47.5	39.1	10.9	20.1



SECTION V : ETUDE COMPARATIVE DES INVESTISSEMENTS FIXES U.S. DANS LE MONDE

=====

Cette section est consacrée à trois types de comparaison différents:

- comparaison des investissements fixes, domestiques et extérieurs des entreprises américaines.
- comparaison des données du Department of Commerce avec celles du Ministère des affaires économiques pour la Belgique.
- comparaison des investissements fixes américains avec la formation brute de capital fixe des entreprises dans les pays de la CEE.

§ 1. Dépenses d'investissement des entreprises U.S. à l'intérieur et à l'extérieur des Etats-Unis. (p.88-89)

Dans le chapitre premier, nous disions que, plus les investissements américains dans le monde étaient ventilés, plus leur comportement était divergent entre pays par année, et entre les années pour un même pays. Pour la firme américaine, une foule d'éléments intervient dans la décision d'investir, dont des éléments macro-économiques comme l'état de la conjoncture et les perspectives de croissance de l'économie du pays dans lequel la firme envisage un investissement.

Mais d'autre part, cette décision est influencée par l'état et les perspectives de l'économie américaine. Si elles sont mauvaises, il faut d'abord protéger ses arrières et il s'agit pour la firme de défendre son marché de base qui se trouve avant tout aux Etats-Unis mêmes. Si l'économie se trouve dans un état de croissance, la concurrence porte sur la part du marché en expansion, qui pour beaucoup de firmes américaines se trouve maintenant à l'étranger. Ces conditions favorables de l'économie leur permettent, par ailleurs, de dégager plus facilement les ressources nécessaires à l'investissement étranger. .

Le graphique et les chiffres qui illustrent ce paragraphe semblent confirmer cela. Nous avons arbitrairement réduit l'échelle pour les investissements U.S. domestiques, pour pouvoir comparer (nous aurions pu employer des nombres indices comme le SOCB).

- (1) A l'exception de 1960, on constate une similitude générale dans l'évolution des deux grandeurs. Il se confirme par ailleurs que 1957 est un sommet pour

l'investissement à l'étranger, comme il l'est aux USA.

La part que les entreprises U.S. investissent chaque année à l'étranger, est de plus en plus grande: 13 % en 1957 (9 % pour le secteur Manufacture); 16.5 en 67 (18.5).

Le déclin des dépenses d'investissement de 57 à 58 est proportionnellement moins fort à l'extérieur, parce que l'activité économique à l'étranger n'a pas faibli de façon significative -sauf au Canada-. En 59-60, situation inverse: les dépenses domestiques augmentent alors qu'à l'extérieur elles baissent légèrement, même dans des pays qui comme l'Europe ont une croissance très ferme. Il y a probablement une priorité dans la reprise pour les Etats-Unis, d'où la constitution d'un décalage entre les deux)

REFERENCE -texte-

(1) SOCB: Oct.60 p.19

§ 2. Investissements américains réalisés et projetés en Belgique. (p.90-91)

Depuis 1959, le Ministère des Affaires Economiques publie un rapport sur les projets d'investissement étrangers en Belgique. De 59 à 67, les entreprises américaines interviennent en moyenne pour 70 % de ces projets, dont 38 % en 64, 87 % en 65, 80 en 67.

Que recouvrent les données du MAE et quelles sont les différences avec celles du DOC des Etats-Unis ?

- les projets d'investissements nouveaux sous forme de filiale ou succursale avec participation belge variable.

. Ne sont donc pas compris: les extensions d'entreprises, sauf en cas de création de nouvelles unités de production indépendantes.(1)

. Il s'agit de projets de l'année et non pas des dépenses effectives de l'année; La réalisation de projets importants se fait probablement en 2 ou 3 ans, et il s'agit de l'estimation des dépenses de la première phase, les données sont susceptibles de modification lors de la réalisation (en général, sous-estimation des dépenses)

- l'achat ou la prise de participation dans des sociétés belges.

La valeur dont on tient compte est:

- la valeur des terrains, de la construction ou de l'achat de l'usine et des équipements, mais en sus: le fonds de roulement pour la première phase du projet.

 (1) Il n' y a donc normalement pas d'amortissement ni de bénéfices réinvestis.

- la valeur du rachat ou de la prise de participation.

Il est donc difficile de comparer ces deux types de données, d'autant plus que celles du MAE ne comprennent pas le Luxembourg. L'investissement a bien sûr un impact économique -commandes, ouverture de crédit etc- dès le moment du projet et non pas seulement à partir de sa réalisation, mais il serait intéressant que MAE publie des données quant à la réalisation.

Sur 10 ans, on constate que:

-les deux totaux sont fort proches (les différences entre les deux concepts doivent se compenser);

-96.5 % des projets vont aux secteurs industriels. Les données du DOC le faisaient supposer.

-dans ces secteurs 49 % vont au secteur Chimie (qui comprend les investissements pétroliers dans les statistiques européennes). Les statistiques du DOC donnent pour l'UEBL, 24.3 % d'investissements pétroliers et 13.6 % pour la chimie si on prend comme hypothèse que la ventilation au niveau de l'UEBL est la même que pour la CEE (le détail des investissements manufacturiers n'est pas donnée pour la Belgique); ce qui donne un total Chimie et Pétrole de 37.9 %. Il y a donc une plus forte concentration d'investissements chimiques en UEBL que dans la CEE. (Chimie + Pétrole dans la CEE = 44 %).

Si l'on compare ces grandeurs année par année, les différences sont très prononcées surtout en fin de la période envisagée. En prenant comme hypothèse générale que les projets sont réalisés moitié - moitié en deux ans, la comparaison est un peu meilleure, mais c'est une hypothèse arbitraire et il est difficile de trouver une loi de répartition car: les petits investissements sont réalisés dans l'année, les projets importants en plusieurs années, et les projets recensés en fin d'année, quelque soit leur taille, ne sont pas réalisés avant l'année suivante.

REFERENCE

.Ministère des Affaires Economiques: Investissements étrangers en Belgique; rapports 1966, 1967.

.Velaerts, op.cit. p.97 et suiv.

§ 3. Investissements fixes américains et formation brute de capital fixe
dans la CEE. (p.92-93)

1) Nous voulons dans ce paragraphe, déterminer l'importance des investissements des entreprises américaines dans les investissements totaux réalisés chaque année par les entreprises des pays de la CEE, les deux notions utilisées devant être à peu près identiques.

-Dans une première phase nous éliminons de la F.b.c.f., les investissements en locaux d'habitation qui représentent actuellement 30 % du total pour la CEE, et qui ne sont pas des investissements industriels proprement dit. On constate que la part U.S. est peu importante pour le total CEE, mais elle a doublé en 8 ans, de 2.1 à 4.1 %. Pour l'UEBL, la part U.S. se situe nettement au-dessus de la moyenne à partir de 1963 - elle passe de 2.5 à 9. % en 3 ans-

-Dans une seconde phase, nous éliminons de la F.b.c.f., dans la mesure du possible tous les investissements non pétroliers et manufacturiers, dont les plus importants sont ceux du secteur commercial -13-15 % du total. Ceci fait augmenter la part U.S. de moitié, et pour l'UEBL, nous arrivons à un taux de 14.9 % en 1966, ce qui n'est plus négligeable.

(2) -Enfin, la part U.S. dans les investissements des secteurs Manufacture et Pétrole (telle qu'elle est calculée par Mr Hellman) est beaucoup plus significative:

	<u>57</u>	<u>63</u>	<u>64</u>	<u>65</u>	<u>66</u>
Allemagne	4.8	6.9	5.6		
France	3.7	4.7	4.8		
Italie	3.5	7.0	9.0		
Pays-Bas	4.5	7.9	8.6		
UEBL	4.5	5.6	10.3	14.9°	22.6°
CEE	4.2	6.3	6.4		
Royaume-Uni	14.0	16.6			

(1)(3) 2) Il n'est pas possible, à l'heure actuelle, de déterminer de façon systématique la situation pour des secteurs plus restreints, mais

°: calcul personnel d'après les données du livre blanc de l'économie belge de 1966.

quelques renseignements permettent de constater que les investissements américains se dirigent de façon prépondérante vers un nombre restreint de secteurs et surtout vers des secteurs dit "de pointe" c'est à dire à haute technicité et productivité, qui connaissent une croissance rapide et sont la clé du développement futur des économies développées;

-nous avons vu que 44 % des dépenses de construction et d'équipement américaines allaient vers le secteur Chimie (12.5)-Pétrole.

-De 58 à 65, 41 % de ces mêmes investissements vont à l'industrie mécanique et électrique; ce secteur avec celui de la Chimie, du Pétrole et du caoutchouc, attire 87 % des investissements américains industriels, alors que pour l'Europe les secteurs lourds -sidérurgie, fabrications métalliques- sont les plus importants du point de vue quantitatif. (1)

-En 1965, la part des entreprises contrôlées par les américains, dans les investissements fixes était de: (dans la CEE)

- .24,4 % dans le secteur Matériel de Transport
- .24 % dans celui des Machines électriques et non-électriques
- .15.7 % dans celui du Caoutchouc
- .8.2 % dans celui de la Chimie
- . 3,4 % dans celui des métaux.

-Dans des secteurs plus restreints encore, les chiffres sont plus impressionnants:

.Dans la CEE, les firmes américaines représentent en % du chiffre d'affaire:

- 95 % des circuits intégrés
- 30 % de l'industrie pétrolière

.En France, toujours en % du chiffre d'affaire: (1963)

- 95 % du noir de charbon
- 43 % du matériel électronique dont 75 % des calculatrices
- 42 % du matériel télégraphique et téléphonique
- plus de 30 % des pneus
- 75 % des machines comptables

.En Grande-Bretagne (1964):

- plus de 40 % du raffinage des produits pétroliers
- plus de 40 % des calculatrices
- plus de 50 % des automobiles

(1) En Belgique en 1967: 47 %

.En Allemagne, en % du capital des sociétés anonymes:

- 38 % de l'industrie du Pétrole
- 40 % du secteur automobile
- 84 % des calculatrices .

(1) 3) Ces investissements sont le fait de très grandes entreprises, installées souvent depuis longtemps en Europe. Ainsi, jusqu'il y a peu, les deux tiers des investissements américains en Europe , étaient le fait de 20 sociétés; mais un nombre croissant d'autres entreprises viennent s'y installer: en 1961, 460 des 1000 sociétés U.S. les plus importantes avaient une installation en Europe; en 1965, ce chiffre passe à 700.

(2) A cela , il faut ajouter que la balance recettes-paiements dans le domaine des brevets et licences est largement déficitaire pour l'Europe vis-à vis des Etats-Unis (le rapport est en 61 de 5.6), dont une partie importante est constituée dans le secteur Chimie et Electricité-Electronique.

Ainsi donc, en détaillant des données globales assez rassurantes, nous sommes arrivés progressivement à une situation où les investissements américains apparaissent sous un jour plus redoutable, par le caractère extrêmement sélectif dans leur choix des secteurs, et par la dimension des entreprises qui les soutiennent, tout en ne nous mettant pas sur un plan qualitatif dont les chiffres ne peuvent rendre compte parfaitement. En effet, ceux-ci ne peuvent qu'enregistrer le progrès d'un phénomène dont les causes se trouvent sur un autre plan. Qu'elles reçoivent des subventions ou pas, qu'elles aient des avantages de par leur dimension et le rôle international du dollar ou non, les entreprises américaines s'imposent avant tout par la qualité de leur apport, supérieur dans les secteurs où ils s'installent. Et le fait que "l'intendance" des affaires suit de très près, renforce encore leur position. En effet les services financiers, commerciaux et publicitaires, pour ne pas perdre leur clientèle où au contraire pour la gagner indirectement aux Etats-Unis, s'installent en force en Europe. En Allemagne, quatre des dix plus grandes entreprises de publicité sont américaines. En Belgique, elles détiennent la moitié

(3)(5)

du marché; en Italie le marché de la publicité est à peu près entièrement aux mains des anglo-saxons; dans les autres pays de la CEE, les américains sont bien installés.

Ces services n'exigent pas en général de grosses dépenses d'immobilisation, ce qui fait que des statistiques comme celles du DOC ou du MAE, ne peuvent rendre compte de leur importance réelle. Si -d'après le MAE- 96 % des investissements fixes américains en Belgique se font dans les secteurs industriels de 1959 à 1967, le nombre de projets montre une proportion inverse: 485 projets sur 767 se font dans le secteur Commerce et Services; en 1960, 18 sur 48; en 1963, 56 sur 73; en 1966, 110 sur 154. Les sociétés américaines marquent donc un intérêt croissant à notre pays comme base de leurs activités futures dans le Marché Commun.

(4)

REFERENCES

- .pour la Fbcf: Office Statistique des C.E.:
Comptes Nationaux 1957-1966; 1967.
- .L'Economie Belge en 1966, MAE.
- (1) .C.Layton, op.cit. p.32 à 35 et 150-151.
- (2) .R.Hellmann: Amerika auf dem Europa-Markt, Bden-Bden , 1966
p.70-72, 106, 214 et suiv.
- (3) .Club J.Moulin - Groupe La Relève:
Les investissements américains considérés comme un révélateur de
l'effacement de l'Europe; stencil fin 67, p.11 et suiv.
- (4) .P. Callebaut: Financieringproblemen van de internationale
investeringen in België; stencil B.N.B.
- (5) .AMA Report n°23, 1958: Financing foreign operations, p.110 :
The commercial banker's role .

EXPENDITURES ON NEW PLANT AND EQUIPMENT BY U.S. BUSINESS

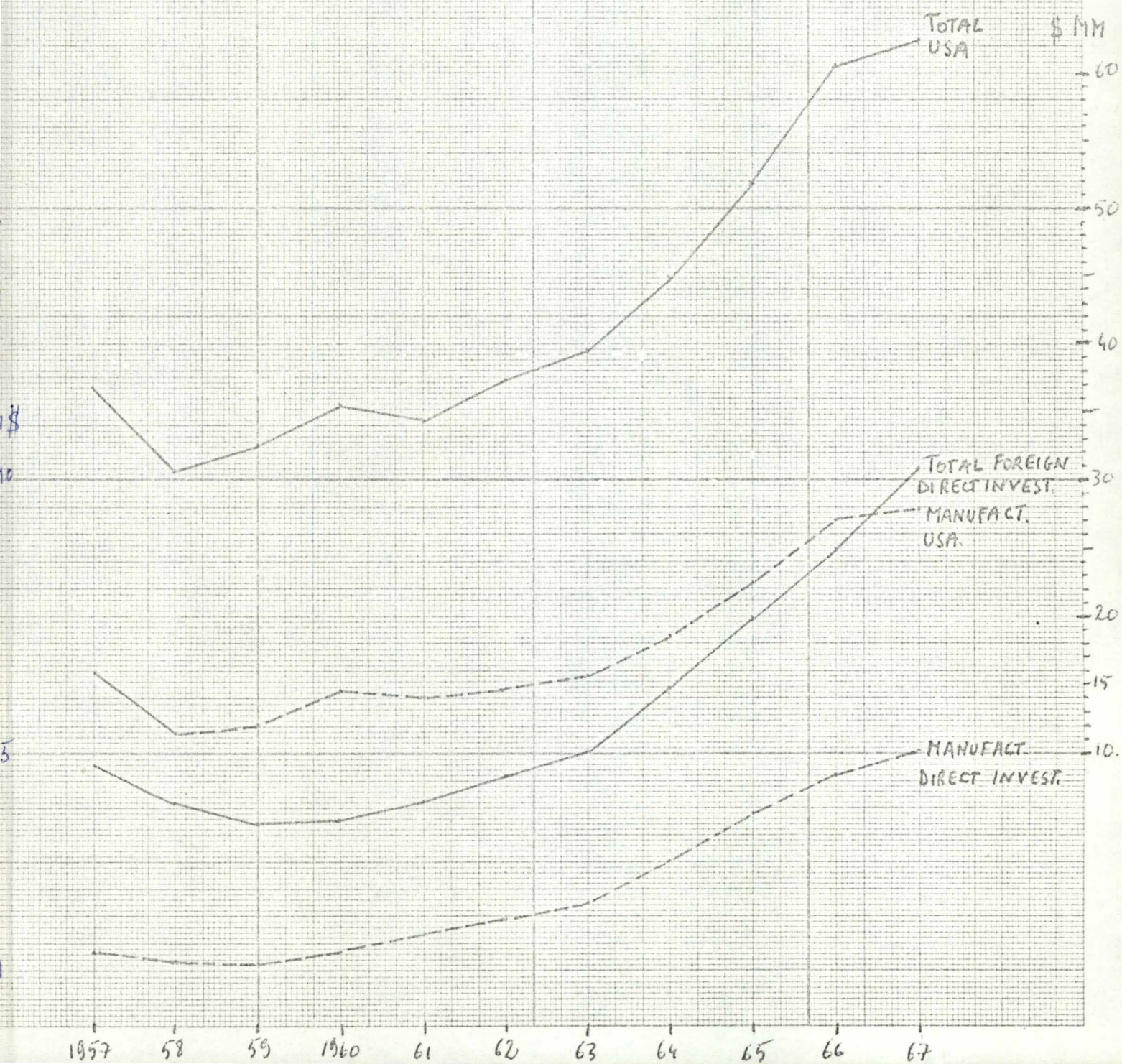
(Data excludes expenditures of agricultural business and certain outlays charged to current account.) -Mio \$-

PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES OF DIRECT FOREIGN INVESTMENT

(Manufacturing, Petroleum, Mining and Smelting, Trade, Other) -Mio \$-

	<u>U.S. Total</u>	<u>U.S.Manufact.</u>	<u>Foreign Total</u>	<u>Foreign Manufact.</u>
1950	20.605	7.491		
51	25.644	10.852		
52	26.493	11.632		
53	28.322	11.908		
54	26.827	11.038		
55	28.701	11.439		
56	35.081			
57	36.962	15.959	4.819	1.347
58	30.526	11.433	4.097	1.180
59	32.541	12.056	3.705	1.147
1960	35.630	14.480	3.789	1.337
61	34.370	14.000	4.122	1.691
62	37.310	14.680	4.618	1.941
63	39.220	15.690	5.068	2.251
64	44.900	18.580	6.199	3.007
65	51.960	22.450	7.488	3.899
66	60.630	26.990	8.768	4.626
67p.	62.400	27.910	10.215	5.067

Source: SOCB: fev.52 p.20
 fev 53 p.19
 juin 54 p.6
 juin 56 p.6
 mars 59 p.13
 fev. 60 p.9
 juin 61 p.8
 juin 63 p.5
 dec 64 p.6
 mars 66 p.14

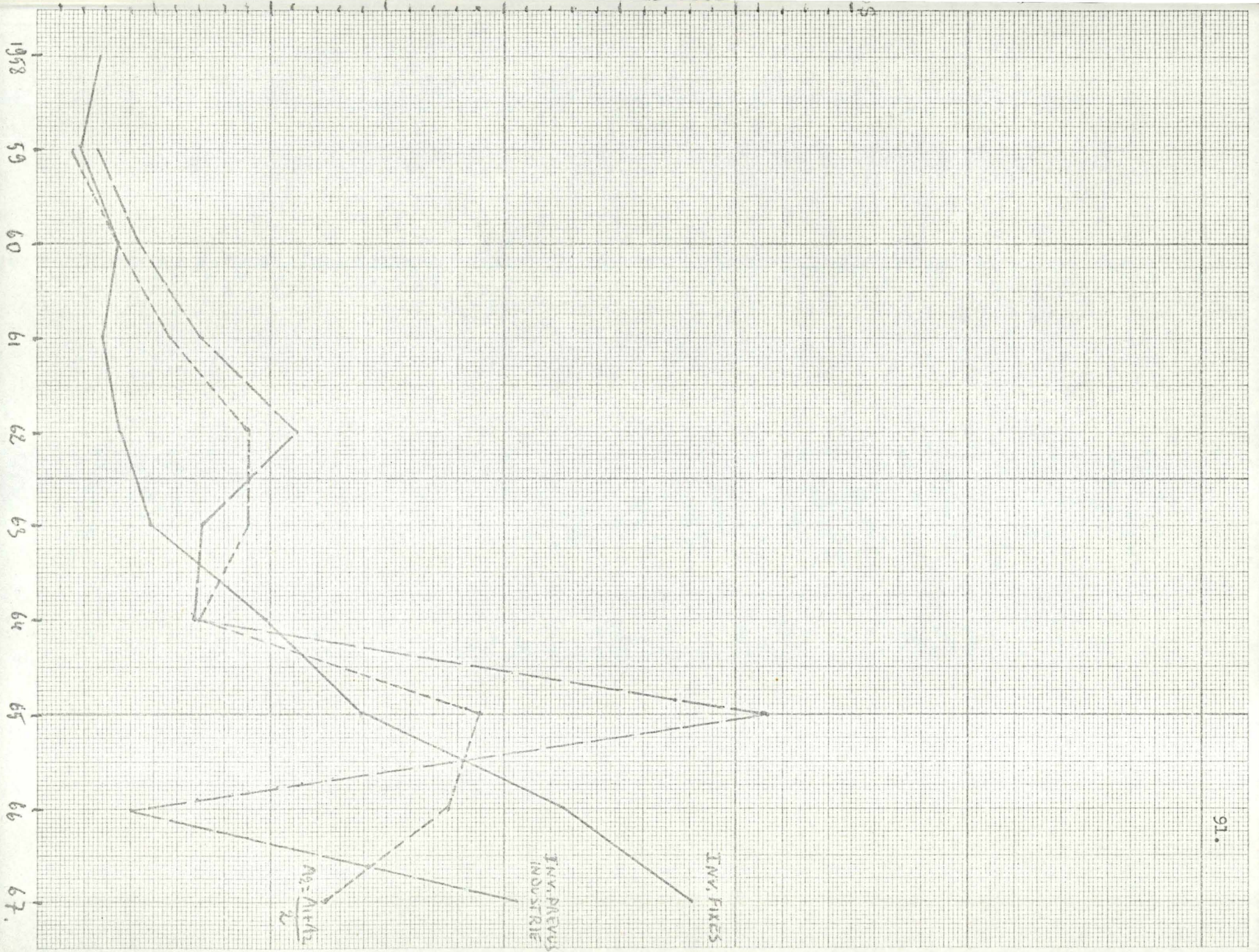
PLANT AND EQUIPMENT EXPENDITURES
BY U.S. BUSINESS.

PROJETS D'INVESTISSEMENTS AMERICAINS EN BELGIQUE -Mio \$-

DEPENSES D'INVESTISSEMENT FIXES DES ENTREPRISES U.S. EN UEBL (Man.+Petr.)

		<u>Inv.fixes</u>		<u>Inv.prévus</u>		
		<u>Total</u>	<u>Industrie</u>	<u>dont Chimie</u>	<u>Commerce Services</u>	<u>Industrie(A2' = $\frac{A1 + A2}{2}$)</u>
I958	27	(6.3)				
59	I9	28.2	25.8	22.I	2.4	I6
60	35	46.4	43.7	II.I	2.6	34.8
6I	28	79.6	7I.I	42.8	8.5	57.5
62	35	II4.0	III.5	9.I	2.5	9I.3
63	49	72.2	69.8	23.6	I.4	90.6
64	98	69.5	67.7	39.6	I.9	68.7
65	I39	3I5.8	3I4.2	II2.3	I.6	I90.9
66	226	49.9	39.4	I4.8	IO.5	I76.8
67	28I	206.9	205.5	I89.9	I.4	I22.5
	<u>967</u>	<u>982.5</u>	<u>948.7</u>	<u>465.2</u>	<u>33.9</u>	
%		I00	96,5			
%			I00	49.0		

Source: voir p.83.



DEPENSES D'INVESTISSEMENTS FIXES DES SOCIÉTÉS U.S.
et FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE DANS LA C.E.E.

-Mio \$-

	<u>C.E.E.</u>		<u>U.E.B.L.</u>		<u>Pays-Bas</u>		<u>France</u>	
	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>
1957			1.220	1.6	1.590	2.0		
58	20.000	2.1	1.160	2.3	1.361	3.2	6.063	2.1
59	21.400	1.8	1.224	2.8	1.530	3.6	6.465	1.3
60	25.500	1.9	1.388	2.5	1.810	2.3	7.169	1.4
61	29.700	2.2	1.578	1.8	1.977	2.1	8.170	1.2
62	32.900	2.5	1.830	1.9	2.105	3.0	9.056	1.9
63	35.200	2.8	1.942	2.5	2.191	4.2	9.990	2.2
64	38.100	2.9	2.058	4.8	2.649	4.2	10.979	2.3
65°	40.200	3.4	2.276	6.1	2.864	3.5	11.432	2.8
66°	42.600	4.1	2.506	9.0	3.242	5.9	12.477	3.1

	<u>Allemagne</u>		<u>Italie</u>		<u>Royaume-Uni</u>	
	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u> <u>-Locaux</u>	<u>% U.S.</u>
1956						
57	7.578	2.0	3.285	1.4		
58	8.230	2.2	3.289	1.3		
59	9.138	2.2	3.597	0.9		
60	11.295	2.3	4.368	8.7		
61	12.888	3.0	5.136	2.0		
62	14.063	3.4	5.777	1.2	9.360	3.7
63	14.413	3.1	6.652	2.9	9.940	4.0
64	16.403	2.5	5.925	3.9	12.500	4.1
65	18.240	3.3	5.322	3.5	12.790	5.1
66	18.656	4.0	5.801	3.7		

Taux de change: pour 1 \$: UEBL: 50 FB ; Pays-Bas: 3,6 Fl.; France: 4,9 FF ;

Allemagne: 4 DM ; Italie: 624 Li.

NB: Il s'agit de la FbCF des entreprises, y compris les entreprises publiques.
°: estimation pour le Luxembourg

DEPENSES D'INVESTISSEMENTS FIXES DES SOCIÉTÉS U.S.
 et FORMATION DE CAPITAL FIXES DANS LES ENTREPRISES (CEE) -Mio \$-

	<u>UEBL</u>		<u>Pays-Bas</u>		<u>France</u>		<u>Italie</u>	
	<u>FbCF^o</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u>	<u>% U.S.</u>	<u>FbCF</u>	<u>% U.S.</u>
	<u>- X</u>		<u>- X</u>		<u>- X</u>		<u>- X</u>	
1957	668	3.0	1.263	2.5			2.193	2.1
58	652	4.1	1.053	4.2	4.337	2.9	2.132	2.1
59	652	2.9	1.133	4.9	4.714	1.8	2.310	1.3
60	836	4.2	1.358	3.1	5.226	1.9	2.824	1.3
61	962	2.9	1.465	2.9	6.016	1.6	3.485	3.0
62	1.134	3.1	1.564	4.1	6.714	2.6	3.908	1.7
63	1.182	4.1	1.595	5.7	7.324	2.9	4.569	4.2
64	1.236	7.9	1.872	5.9	8.029	3.2	3.950	5.8
65	1.394	10.0	2.014	5.0	8.401	3.8	3.392	5.5
66	1.520	14.9	2.314	8.2	9.217	4.2	3.724	5.7

FbCF - X = Formation brute de capital fixe dans les entreprises (y compris les entreprises publiques), moins:

- .UEBL: Locaux d'habitation, agriculture, Commerce, ind.extractives, Electr.-gaz-eau. Reste Manufactures et Construction, transports et communications.
- .Pays-Bas: Locaux, agriculture, commerce.
- .France : Locaux, agriculture, commerce, ind.extractives.
- .Italie : Locaux, agriculture, commerce

^o: estimation pour le Luxembourg

Source: voir p.87.

SECTION VI : FINANCEMENT DES ACTIFS NETS AMERICAINS A L'ETRANGER

=====

Il est question ici du financement des données présentées dans le chapitre premier. Dans la section suivante, nous nous occuperons des sources et emplois -dont dépenses d'investissement fixe- de fonds destinés aux investissements directs annuels, dont les agrégats sont calculés de manière différente.

§ 1. Définitions

(1)(4)(5) Les accroissements annuels des actifs nets américains à l'étranger comprennent les postes suivants:

1) les flux de capitaux en provenance des Etats-Unis (Long terme) G.a.d.:

- les fonds nouveaux des sociétés filiales
- les accroissements des actifs nets des succursales, y compris les bénéfices réinvestis.
- l'acquisition de firmes existantes
- les fonds empruntés à l'étranger par la société mère ou ses filiales domiciliées aux U.S.A. et spécialisées dans le financement à long terme de ces investissements (données p.115)
- Il s'agit de flux nets de capitaux.

2) la part U.S. des bénéfices non distribués des filiales, après paiement des taxes dans le pays étranger.

3) autres changements qui consistent en des ajustements divers (voir p.6) et notamment les transferts (recensés) entre régions et industrie. (voir données p100)

. La part U.S. des gains comprend le revenu net des filiales et succursales, après le paiement des taxes dans le pays des opérations (sauf les taxes retenues sur les dividendes)

. Le revenu net rapatrié représente les profits des succursales, les dividendes et intérêts payés ou crédités aux investisseurs U.S., avant toute taxe américaine.

Ces définitions appellent trois remarques:

1. Une pratique courante consiste à créditer les dividendes aux comptes inter-sociétés, mais de ne pas les transférer dans la période où ils sont déclarés, de telle sorte qu'ils sont en fait réinvestis.

2. Il existe un double emploi dans les notions flux de capitaux et revenu rapatrié: les profits de succursales sont considérés comme rapatriés puis réinvestis en temps que capitaux U.S. ce qui diminue la part des bénéfices réinvestis et augmente celle des bénéfices rapatriés et des flux de capitaux américains. Le recensement de 1957 du DOC donne une répartition des firmes

(7) U.S. établies à l'étranger entre filiales et succursales:

-Total All Areas:	25.262	18.679	6.584
Europe:	4.151	3.958	193
CEE :	1.680	1.605	75
UEBL :	192	184	7

Les données du MAE confirment cela pour la Belgique.

Il faut tenir compte du fait: que les succursales sont possédées à 100 %, tandis que les filiales ne le sont pas toujours;

: que les branches (succursales) sont plus nombreuses dans le secteur Pétrole.(1)

3. La part U.S. des gains n'est pas tout à fait égale à la somme des bénéfices réinvestis plus revenus rapatriés; voici comment l'on passe des gains aux

(7) revenus rapatriés: (1957):

U.S. share in net earnings	3561
- Undistributed profits (subs.)	1363
- Tax withheld on dividends paid	46
+ Preferred dividends	7
+ Interest	90
= Net receipt of income	2249

§2. Financement des actifs nets de toutes les régions. (p. 100)

Même si l'on tient compte des surestimations, on constate que:

- les flux de capitaux U.S. représentent une part importante du financement des actifs nets. Leur croissance est particulièrement vive de 1963 à 65 et (2)(3) b bénéficie principalement à l'Europe. Les années 56 et 57 sont exceptionnelles et bénéficient dans l'ordre à l'Amérique Latine, le Canada et le

(1) Ce procédé se défend sur le plan juridique, les succursales étant de droit américain et leur comptabilité fort liée à la maison-mère.

Royaume-Uni et, du point de vue secteur au Pétrole. Ces chiffres couvrent d'importantes exportations de biens capitaux et autres matériaux vers les succursales et filiales. On peut imaginer quelle a dû être la croissance des dépenses d'investissements fixes ces années-là, étant donné que ces chiffres-ci les sous-estiment largement (cette hausse bénéficie aussi aux (1) stocks et effets à recevoir; puisque ce sont deux années d'activité intense). Il est dommage que les statistiques des dépenses d'investissements sont données à partir d'une année aussi exceptionnelle que 1957 .

-Les revenus rapatriés, excepté en 56 et 57 et d'une façon moindre à partir de 65, sont largement supérieurs aux sorties de capitaux. Si l'on rajoute cependant, à ce rapatriement de bénéfices, les recettes U.S. en royalties (p.101 et 105) cet écart se maintient: en pourcentage des revenus rapatriés elles représentaient 10 % en 1957, 25 % en 1966.

Nous ne parlons pas ici des transferts de capitaux et bénéfices réalisés (6)(10) soit par des jeux comptables, soit par des ventes et achats entre sociétés à des prix étudiés, procédés relativement aisés lorsque l'on a affaire à des succursales dont la comptabilité est étroitement liée à celle de la maison mère. Il faut noter d'ailleurs que les succursales dépendent souvent de maisons-mère situées dans des pays à régime fiscal favorable. les flux recensés (p.100) entre sociétés primaires et secondaires font ressortir le rôle de pays comme le Panama et la Suisse. Il semble que ce genre de procédés ait surtout lieu dans le secteur pétrolier, mais dans l'ensemble, il est difficile d'évaluer l'ampleur du phénomène. (voir p.52)

- la part U.S. des bénéfices réinvestis par rapport aux revenus totaux reste relativement stable, participant cependant à la hausse de 57.

§ 3. Financement des actifs nets en Europe. (p. 102)

1) en ce qui concerne les flux de capitaux :

-La croissance que nous avons constatée depuis 1960 bénéficie surtout à la CEE; de 58 à 66 les flux y ont été multiplié par 8 (pour le monde par 3), et sa part relative passe de 9 à 32.2 % du total mondial. Les données partiel-

(1) les stocks ont particulièrement augmenté à cette époque dans le secteur Pétrole, suite à la crise de Suez, qui expliquerait aussi les investissements pétroliers en Amérique Latine.

(2) Les accords de license et brevets sont des investissements immatériels ou intellectuels, et mènent souvent à une coopération plus étroite.

les récemment obtenues pour 67 montrent cependant un arrêt de cette croissance, sans pour autant descendre fortement du niveau atteint.

-Les flux de capitaux vers le Royaume-Uni sont à partir de 1960, nettement distancés de ceux de la CEE. La croissance générale de 1956 (mais pas de 57) a bénéficié à l'Angleterre -montants multipliés par 6-, mais pas à la CEE. Elle connaît de nouveau un flux exceptionnel en 1960.

-Les flux vers l'UEBL bénéficient à partir de 60, très largement de la croissance de la CEE, dans laquelle sa part augmente. On remarque pour ce pays une sortie de capitaux en 1952 et 59.

° Jusqu'en 1958, pour la CEE, la part des flux de capitaux dans le financement des actifs est légèrement inférieure à la moyenne générale (cela peut s'expliquer par le fait qu'il y a moins de succursales ds la CEE), mais depuis cette date, la part augmente jusqu'à 80-90 %. Bien sûr, les flux de capitaux ont connu une croissance très rapide, mais les rapports sont faussés par des manipulations de bénéfices dans le secteur Pétrole (voir un peu plus loin). Pour l'UEBL le comportement est identique.

-Pour le Royaume-Uni, excepté en 56 et 60, les pourcentages sont normaux par rapport à la moyenne.

2) quant au rapport bénéfices réinvestis/gains totaux.

-Pour le Royaume-Uni, le rapport ne varie pas beaucoup, mais se situe à un niveau plus élevé que le rapport pour toutes les régions.

-Dans la CEE et l'UEBL, le rapport, très élevé au départ en 1950 (74.5 et 58.3 %) diminue progressivement jusqu'en 1960, mais ensuite se situe à

- (6) un niveau anormalement bas (± 25 %) qui provient de pertes fictives dans le secteur pétrolier (cfr les chiffres entre parenthèses dans la liste de chiffres). Ces pertes proviennent de la ré-écriture comptable (et artificielle) des dépenses d'exploration, et de la manière dont les gains des opérations au niveau mondial sont distribuées par les compagnies pétrolières entre production et distribution. Ces manipulations sont fortement influencées par des considérations fiscales; ainsi les capitaux investis en Europe dans le secteur pétrolier sont souvent financés par des réinvestissements de gains provenant des pays producteurs. Cela apparaît comme revenu distribué

des producteurs et flux de capital vers la distribution, dans la balance des paiements et les livres comptables des sociétés.

En 1966, cependant nous avons eu en UEBL, au contraire des autres pays de la CEE, une importante sortie de capitaux dans ce secteur (cfr chap.I). L'entrée totale de capitaux se ventile comme suit: 122 Tot.; 61 Man.; -33 Petr. ce qui d'un autre côté suppose d'importants flux de capitaux vers le secteur tertiaire et commercial.

La progression générale des gains est cependant la même dans la CEE que dans le Monde: 1 à 4.

3) Comparaison bénéfices rapatriés et flux de capital .(p.104)

-Pour le Royaume-Uni, jusqu'en 55, la balance est favorable largement aux Etats-Unis; ensuite les flux de capitaux ont tendance à surpasser les bénéfices rapatriés, mais ce n'est pas très net. Par contre si on ajoute à ceux-ci les revenus de licences et management (estimés à 85 % de l'Europe - la CEE) la balance est de nouveau favorable.

-Pour la CEE, par contre c'est très net: à partir de 1956, les flux de capitaux sont les plus importants et à partir de 1960, la balance se détériore nettement même si on ajoute les revenus des investissements immatériels.

Il semble donc établi que pour l'Europe au contraire du total du Monde la balance investissements directs est défavorable pour les Etats-Unis.

4) Les revenus de licences et les honoraires de management. (p.105)

Nettement plus de la moitié proviennent des honoraires et des charges de service. Le gros secteur est celui des industries de transformation, surtout pour l'Europe qui prend une part croissante du total. En Commerce, ils augmentent au même rythme que ceux du secteur manufacturier et en Europe passent même avant ceux du Pétrole, doublant en 66, pour représenter la moitié du total mondial de ce secteur.

5) Le cas de la Suisse.(p.100)(105)

On peut imaginer le rôle de la Suisse comme intermédiaire financier et commercial en Europe d'après:

- les mouvements de capitaux entre holdings opérant en Suisse et sociétés opérant ailleurs en Europe;
- le fait qu'en 1966, 80 % des actifs américains en Suisse se trouvaient dans le secteur Commerce et services financiers; 90 % des bénéfices dans le secteur services financiers.

(8) D'après Hollander, un grand nombre de filiales américaines répartissent leurs activités en trois sociétés:

- une société de production, c'est à dire l'usine située par exemple en Belgique, généralement société de droit belge;
- une société de vente située en Suisse ou un pays à législation fiscale avantageuse;
- une société de capitalisation dans ce même pays.

Dans ces pays "paradis fiscaux", il est donc possible d'établir des sociétés de commercialisation qui s'occupent du financement des investissements et de la vente des produits manufacturés. Ces sociétés achètent les biens produits, par exemple en Belgique, à un prix intermédiaire entre le prix de revient et le prix de marché, et ensuite répartissent les ventes dans le monde(dans le Marché Commun elles bénéficient des réductions tarifaires en raison de l'origine des marchandises) et reçoivent les bénéfices.

Comme les Suisses n'accordent pas facilement de permis de travail à des étrangers, la société-holding établi dans ce pays, créent en Belgique par exemple, une succursale qui groupe les dirigeants du holding suisse qui n'en ont pas la nationalité. (voir Annexe p.106)

Ceci donne une idée de la complexité de l'organisation des sociétés américaines à l'étranger et par conséquent de la difficulté qu'il y a pour le DOC de réunir et répartir par pays les données concernant les investissements étrangers.

REFERENCES

Août 52 p.8-24

(II):SOCB: Dec.51 p.14. Mars 68 p.30-31

Sept52 p.9 Août 61 p.23

Dec.53 p.12-14

Jan.54 p.7-8

Août55 p.18-20

Août56 p.20-23

Août57 p.25

Sept58 p.18-19

Août59 p.30-32

Supplément 1960:

p.124 à 137

Sept.60 p.20-21

Août 62 p.21-23

Août 63 p.18-19

Août 64 p.10-11

Sept 65 p.23-25

Sept.66 p.34-35

Sept.67 p.42-43 -48-49

TEXTE:

(1).SOCB: Oct.51 p.14

(2) Août 57 p.22

(3) Janv.59 p.20

(4) Oct.63 p.17

(5) Mars 67 p.17

(6) Sept 67 p.40 et s.

(7) Supplt 60-p.82-132-135-60.

(8).J.Hollander: Les investissements
américains en Belgique, 1963.p.72-156

(9).Velaerts, op.cit. p.80.

(10).R.Mikesell: U.S.Investment abroad,
1962, p.104.

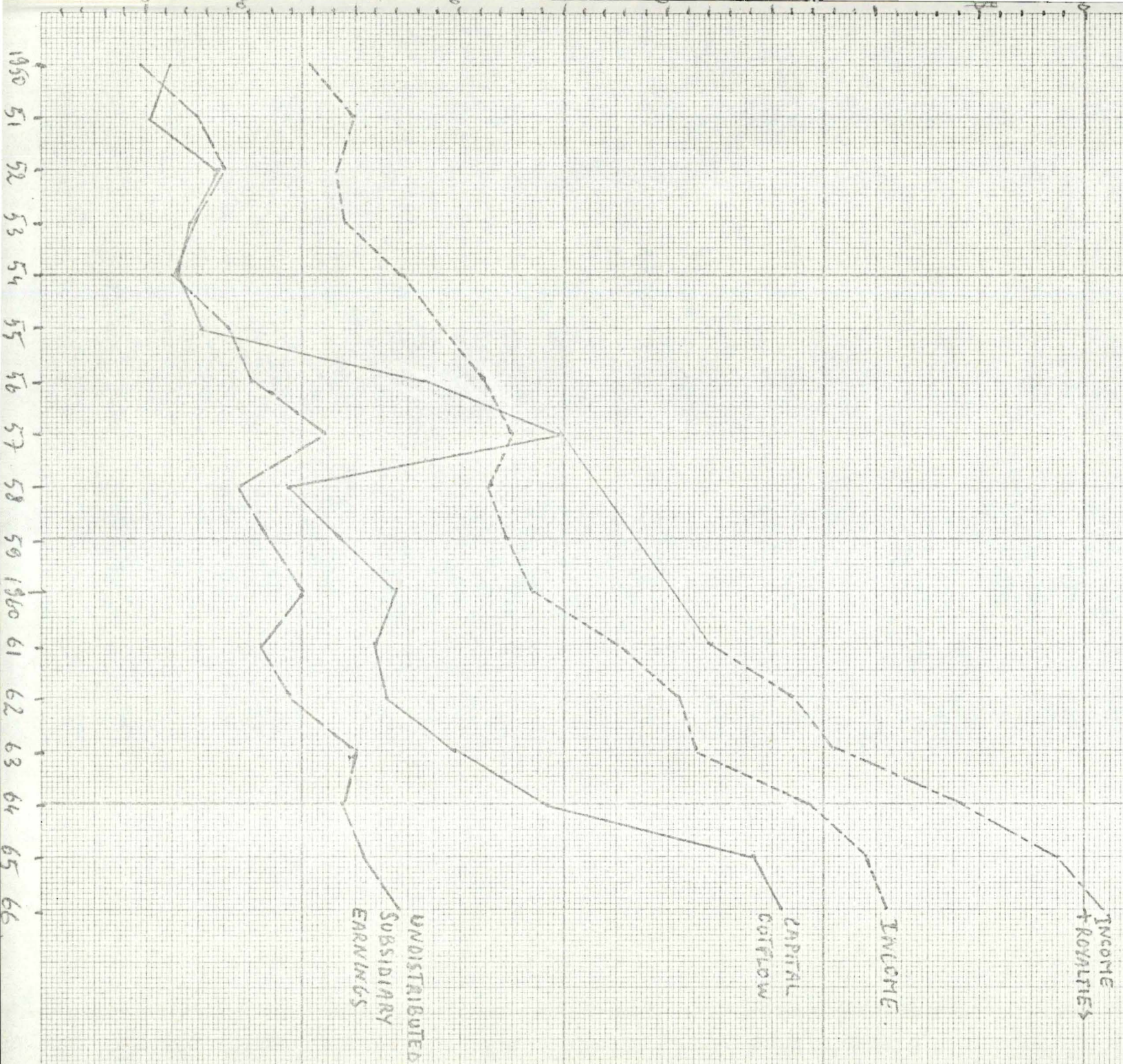
NET CAPITAL OUTFLOW AND REINVESTED EARNINGS OF U.S. Cies ABROAD -Mio \$-

	Capital Outflow	Undistr. Subsid. Earnings	Other Change	C.O. CO+USE	Dir.Inv. Earnings	Income paid out	USE DIE
1950	62I	475	-8	56.7 %	1.769	1.294	26.9 %
51	528	752	22		2.244	1.492	
52	850	876	4	49.2	2.295	1.419	38.2
53	72I	733			2.174	1.442	
54	664	644		50.8	2.369	1.725	27.2
55	779	898		.	2.811	1.912	
56	1.859	1.000		65.0	3.120	2.120	32.1
57	2.482	1.363	-618?	64.5	3.561	2.249	38.3
58	1.181	945		55.6	3.034	2.140	31.2
59	1.439	1.081			3.255	2.228	
1960	1.694	1.266	-9	57.2	3.566	2.355	35.5
61	1.599	1.054	189		3.815	2.768	
62	1.654	1.198	-293	58.0	4.235	3.050	28.3
63	1.976	1.506	-23		4.587	3.134	
64	2.416	1.431	-147	62.8	5.061	3.670	28.3
65	3.418	1.542	-16		5.460	3.963	
66p.	3.543	1.716	-25	67.4	5.680	4.045	30.2

NET CAPITAL FLOWS between primary and secondary foreign affiliates -Mio \$-

	1961	1962	1963	1964	1965	1966p.	(-): net inflows. (dont il est tenu compte dans les données)
Panama	10	13	-1	12	8	7	
Argentine	-6	-11	14	-14	-5	4	
Mexique	-4	11	-14	3	-5	2	
Europe	--	-22	24	19	43	30	
France	-15	-14	-5	-2	22	-6	
Allemagne	-8	-4	-20	-5	-22	-16	
Italie	-25	-21	-9	-5	-9	-7	
Suisse	60	48	105	60	77	28	
Roy-Uni	-6	-9	-4	..	-2	47	
Reste Eur.	-6	-22	-43	-29	-22	-16	

Source : en haut: (II) - en bas: SOCB : sept.67 p.48



NET CAPITAL OUTFLOW AND REINVESTED EARNINGS -Mio \$-

	<u>Capital Outflow</u>		<u>U.S.E.</u>		<u>D.I. Earnings</u>		<u>Income (paid out</u>	
	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>
			<u>Petr.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Petr.</u>	<u>Petr.</u>		
I950	56	3	70	7	94	12	22	6
51	25	13	74	9	104	15	30	6
52	8	-2	60	10	92	15	32	6
53	41	6	58	7	91	14	33	7
54	22	3	61	5	111	16	52	11
55	79	8	72	9	147	18	75	9
56	140	7	96	9	166	19	69	11
57	96	3	116	21	207	32	83	9
58	106	2	113	13	201	25	81	10
59	171	-3	99	5	241	22		
I960	282	10	154 (-1)	10	310	35	144	21
61	277	16	129 (-4)	14	344	(-1)45	127	26
62	485	27	81 (-4)	-7	360	(-2)41	247	35
63	588	35	(-11)145 (xx)	28	398	(5) 48	232	15
64	807	75	(-60)100 (-3)	14	(-38)398	(-1)53	275	34
65	857	117	(-45) -3 (-1)	16	(-32)395	(3) 56	402	5
66	1140	122	(-56)105 (-4)	13	(-39)435	(-2)52	409	7
67p.	838							

	<u>C.O.</u>			<u>U.S.E.</u>			<u>C.O. (Total=100)</u>		
	<u>C.O.+ U.S.E.</u>			<u>D.I.E.</u>					
	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>U.K.</u>	<u>CEE</u>	<u>UEBL</u>	<u>U.K.</u>	<u>CEE</u>	<u>U.K.</u>	
50	44.4	30.0	41.5	74.5	58.3	48.6	9.0	8.0	
52	11.8	(C0)	(C0)	65.2	66.7	55.7			
54	26.5	37.5	11.1	55.0	31.3	49.6	3.3	2.1	
56	59.3	42.8	76.6	57.8	47.4	31.4	7.5	15.0	I957: 3.9 6.9
58	48.4	13.3	36.6	56.2	52.0	32.1	9.0	5.3	
60	64.7	50.0	78.6	49.7	28.6	42.7	17.5	34.3	
62	85.7	(E0)	65.1	22.5	(E0)	30.6	30.0	10.3	
64	89.0	84.3	55.2	25.1	26.4	35.3			
66	91.6	90.4	66.9	24.1	25.0	44.5	32.2	10.8	

Source : (II)

CAPITAL
OUTFLOW
CEE

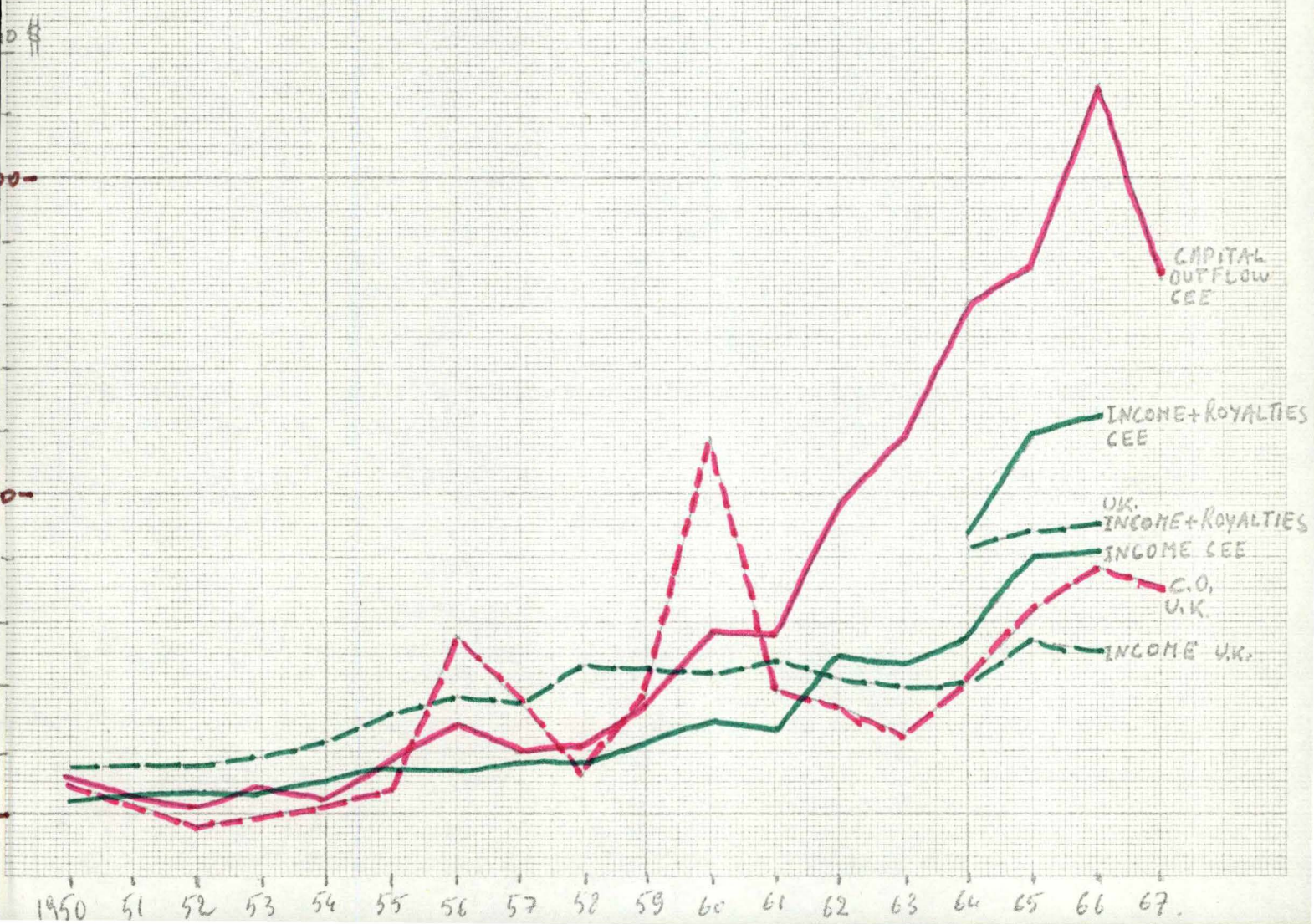
1950 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67

C.O.
U.K.

U.S. C.E. U.K.

U.S. C.E.

0 \$



RECEIPTS OF ROYALTIES AND FEES -Mio \$-

(Royalties, license fees and rentals ; management fees and service charges;
excluding foreign film rentals)

	<u>1957</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966p.</u>
<u>All Areas</u>	241	448	548	660	756	924	1.045
Petroleum		95	197	120	116	138	127
Manufactur.		240	303	371	479	578	659
Trade		47	56	65	58	77	110
<u>Europe</u>	58	161	210	272	305	381	457
Manufactur.		106	139	186	236	286	334
Trade		19	27	32	21	28	52
Petroleum		21	19	22	16	30	29
<u>Canada</u>		102	114	134	162	185	215
<u>Lat.America</u>		103	123	124	148	174	176

INVESTISSEMENTS DIRECTS AMERICAINS EN SUISSE . Mio \$.

	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u> p.
<u>Book Value</u>										
Total	69	82	164	254	388	553	672	948	1120	1210
Trade (p)			53				271	344	410	430
Fin. & Insur. (p)			24				240	395	517	526
<u>Net Cap.Outf.</u>	4	5	63	27	128	119	97	217	151	33
<u>U.S.E. Total</u>							125	113	98	85
... F. & I.									78	72
<u>D.I.E. Total</u>							153	151	153	167
... F. & I.									133	148

Source: Rec. & Roy. : SOCB: Août 63 p.14
Sept 65 p.28
" 67 p.49

Suisse : (II) et chap.I

A N N E X E

Pour illustrer la manière dont les sociétés américaines s'installent en Belgique, nous reproduisons ici un extrait du moniteur belge (Annexe du 6 avril 1968) à propos de l'augmentation de capital de la

CATERPILLAR BELGIUM S.A. à Gosselies (1ere installation M.B. 10 sept. 65
n°: 28463)

qui nous paraît un exemple type.

Le capital social est porté à Mio FB 861 - 861.000 actions sans valeur nominale - par la création de 90.000 actions nouvelles " attribuées entièrement libérées à la société Caterpillar Overseas SA à Genève , en rémunération de l'apport -de matériel divers et d'espèces- de matériel d'une valeur de 89.676.794 FB et d'une somme en espèce de 323.206 FB. "

- . Matériel: -Une machine à aiguiser I3 A
- Une machine à tester 6
-
- Une perceuse radiale TRL I300.

. Liste des présences:

- SA de droit suisse "Caterpillar Overseas" 770.940 act.
 - Société de droit du Delaware "Caterpillar of Delaware Inc. (Illinois) 10 act.
 - Société de droit anglais "Caterpillar Tractor Co Ltd" (Leicester) 10 act.
 - Société de droit canadien "Caterpillar of Canada Ltd" (Ontario) 10 act.
 - Société de droit du Delaware "Caterpillar Credit Corporation" (Illin.) 10 act.
 - Société de droit de la Californie "Caterpillar Tractor Co" (Illinois) 10 act.
 - Société de droit australien "Caterpillar of Australia Ltd" (Victoria) 10 act.
- 771.000 act.

toutes représentées par Mr Hubert Hauseux demeurant à Rhode St Genèse.

.....

Exonération du droit proportionnel sur les apports, en application de l'article 10 de la Loi du 14 juillet 1966.

"... Les apports projetés tendent à promouvoir et à accélérer la reconversion et le développement économique des régions définies conformément à l'article 3..."

NB. Les sociétés de droit du Delaware ne paient pas d'impôt sur les bénéfices rapatriés. (A.Vernay: Les Paradis Fiscaux, Seuil 68, p.271)

SECTION VII : SOURCES ET USAGES DE FONDS POUR LES ENTREPRISES
 CONTROLEES PAR LES AMERICAINS.
 =====

§ 1. Les données du Department of Commerce

Ces données, contrairement à celles de la section précédente, se rapportent seulement aux sociétés primaires, mais incluent toutes les

- (5) sources et usages plutôt que la part U.S. Ce sont des données extrapolées à partir des résultats d'enquêtes (cfr.p.61); ainsi, en 1965, le total des fonds utilisés était estimé à Mio \$ 14.761, contre 12.445 recensés. Elles concernent trois secteurs: Manufactures, Pétrole, Mines et Fonderies. Elles n'ont pas le même contenu définitionnel que celles du même ordre de
- (2)(4) la section VI. Ainsi les sources comprennent :

- Les fonds en provenance des Etats-Unis.

- .ils tendent à être plus bas que les flux nets de capitaux;
- .ils ne comprennent pas les achats de participation dans des firmes existantes, qui en fait ne fournissent pas de fonds à la filiale;
- .ni tout l'accroissement dans les actifs nets des succursales, une partie étant considérée comme bénéfices réinvestis;

- (6)(7) .ils comprennent en plus des prêts commerciaux ou bancaires considérés
 (8) comme capitaux à court terme ou investissements de portefeuille dans la balance des paiements, ainsi que certains prêts du gouvernement.(cfr p.115)

Voici la réconciliation des données pour 1963: (Mio \$)

(5)	.Net Capital Outflow for DI:I.591	.Undistrib.Subsidiary Earnings:I.100
	-Purchase of existing enterprises & minor.interests : 253	+ Und.Earnings of minority interests : 241
	-Retained branch profits : - 52°	+ Retained branch profits : - 52
	+US financing other than parents : x x°°	Other & Residuals : 109
	+ Other adjustments : - 1	=Retained Earnings :I.458
	= Net funds from U.S. :I.389	

-Le revenu net.

-Les fonds obtenus de source externe, à l'étranger.

-La dotation d'amortissement.

°: dont -51 pour le secteur Pétrole.

°°: xx: moins de 0,5; mais -35 pour le secteur Mines, + 35 pour le S.Manufact.

Les emplois de fonds comprennent:

- Les dépenses d'équipement et d'installation;
- Les revenus distribués.(1)

Si l'on retire des deux côtés ces données (qui font ± double emploi), les bénéfices réinvestis ne sont pas les mêmes que dans la section VI, du fait:

- .du changement de traitement des bénéfices des succursales;
- .que les filiales sont traités comme appartenant entièrement aux actionnaires américains.

- (1) La part U.S. des gains est de 95 % pour le Pétrole, 86 pour le secteur Manufacture, 74 pour les Mines.

- Les Stocks : matières premières, produits en cours, produits finis.
- Les effets à recevoir -créances sur la clientèle.

Ces deux postes constituent le fonds de roulement des sociétés.

- Autres actifs: placements provisoires.

§ 2. L'évolution relative des différents postes.

- (2)(3) Les dépenses d'équipement et d'installation représentent ± 45 % des usages totaux, 60 % si on ne tient pas compte des bénéfices distribués. En 58, ce % est plus élevé: après la hausse exceptionnelle de 57, il y a un ralentissement de l'activité, donc du fonds de roulement. Pour l'Europe depuis 1960, ce % est plus élevé: ± 50 % et même 69 % en 1962, mais sans les bénéfices distribués, ce % est de 60 % comme ailleurs.

Les bénéfices réinvestis et l'amortissement sont plutôt destinés à financer ces dépenses, et les fonds obtenus à l'étranger aux nécessités de fonds de roulement, mais comme le montre le graphique p.116, il n'y a pas de relation directe ou nécessaire entre sources et emplois spécifiques.

-Si on rapporte l'autofinancement et les fonds US aux investissements fixes, on remarque que , pour toutes les régions, l'autofinancement couvre la grosse

- (1) Nous gardons dans la présentation des chiffres en fin de section, la disposition originale, au lieu de recalculer les totaux en retirant les revenus distribués. L'une et l'autre présentation se défendent. Celle-ci permet de mesurer la capacité d'autofinancement plutôt que l'autofinancement réel
- entre autres choses-

part de ce type de dépenses: en % de 57 à 65:

80 - 67 - 84 - 90 - 85 - 90 - 85 - 90 - 80 - 71 %

Si on ajoute les fonds US, excepté en 58, les investissements fixes sont largement couverts.

-Pour l'Europe, l'autofinancement couvre une part moindre: de 57 à 65 en %:

65 - 84 - 79 - 52 - 62 - 70 - 49 %

Avec les fonds US, ces dépenses ne sont pratiquement plus couvertes depuis 62. Les besoins totaux ont donc augmenté à un rythme élevé en Europe, et l'autofinancement -qui a particulièrement diminué en 1965- plus les fonds US, se montrent insuffisants.

.Alors que pour toutes les régions, la part de fonds US diminue, elle augmente pour l'Europe;

.Mais la part des revenus nets est moindre en Europe et tend à diminuer; le pourcentage de bénéfices rapatriés, bien qu'inférieure par rapport à ce qui se fait dans les autres régions, tend à augmenter; ce qui fait que les bénéfices réinvestis baissent en valeur absolue depuis 1963 (40I - 358 - 3II Mio \$) alors que les besoins augmentent particulièrement.

.Si on retire des sources et emplois les bénéfices distribués, l'autofinancement passe de + 42 % à 36 % en 1965 (dont secteur Manufacture: 50 à 43); pour toutes les régions, cette part passe de 50-55 % à 43 %.

-Pour la CEE, seules les données de 57 sont disponibles et elles sont de ce fait un peu dépassées; on note cependant: une part plus élevée d'amortissement pour la CEE; pour l'UEBL et les Pays-Bas la part des revenus est la plus élevée mais la part d'amortissement nettement la plus basse, par rapport aux autres postes; la part de capitaux américains est particulièrement élevée pour l'Allemagne.

(10) § 3. Le recours au marché de capitaux européen.

De tout cela, il ressort que, en Europe, l'apport de fonds proprement américains pour la couverture des dépenses d'immobilisation et de stocks doit être environ 30 % -et même 21 % pour le secteur manufacturier-, les 70 % restants étant alimentés par autofinancement -50 %- et emprunts -20 %-, et que la totalité du fonds de roulement est alimenté par des ressources prélevées sur place, essentiellement des emprunts.

Comme on peut le constater; les fonds empruntés sur place sont nettement plus élevés en Europe que dans le reste du monde et constituent maintenant la sour-

-ce principale de financement des besoins des firmes américaines. Si on ne tient pas compte des bénéfices distribués dans les totaux, leur part est en 65 de 37,1 et même 42 % avec les sources non identifiées.

Le DOC publie depuis peu une ventilation des fonds empruntés à l'étranger.(p. De 63 à 65 ils ont augmenté de moitié pour l'Europe, de Mio \$ 1086 à 1508.

.Les émissions d'action représentent très peu surtout en 65;

.toute l'augmentation provient des emprunts auprès des institutions financières qui passent de 174 à 780 Mio \$, dont une part importante à court terme.

.Sur les trois ans le poste le plus important est "other increases" qui comprend notamment des crédits commerciaux et certaines obligations à long terme émises dans le public.

.Le recours à ces emprunts est essentiellement le fait des industries manufacturières.

(14) L'impact, des sociétés contrôlées par les américains, sur les marchés de capitaux européens est marginal bien que non négligeable.

-en 1965, les émissions de valeurs mobilières et emprunts auprès d'institutions financières, ont atteint dans la CEE, 20.000 Mio \$.

-Mais entre 64 et 65, l'accroissement de ces emprunts a été complètement absorbée par les entreprises contrôlées par les américains.

-Il faut aussi tenir compte ^{de ce} que les entreprises (et pratiquement seulement dans le secteur manufacturier) s'alimentent de façon croissante sur le marché des Euro-obligations: il s'agit d'emprunts internationaux placés sur des marchés autres que celui du pays dans la monnaie duquel ils sont libellés; ces emprunts se font de manière croissante sous forme d'obligations convertibles (en actions de la société-mère). Voici quelques chiffres -qui varient selon les sources-:

	<u>1961</u>	<u>1963</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>	
Total	5	200	954	1096	1990	Mio \$
libellées \$:			57 %	77 %	89 %	
emprunteurs U.S.:			297	454	540	
			= 31 %	= 41 %	= 33 %	

(12) Des estimations pour le début de 1968 donnent (jusqu'en avril ou mai) un montant total emprunté de 650 Mio \$, dont 550 empruntés par les sociétés U.S., la plupart en obligations convertibles. Les américains interviennent sur le marché depuis 1964, auparavant ce sont les organismes publics exclusivement (aucune firme européenne avant fin 1967).

(14) Mais, selon le FMI, 1/6e des fonds qui interviennent sur ce marché provient

de la CEE, le reste venant surtout du Moyen-Orient ou de l'Amérique Latine.

§ 4. Le financement des investissements américains en Belgique.

Il est difficile d'avoir des renseignements plus précis que ceux que nous avons présenté plus haut. La tendance au recours à des capitaux belges doit être encore plus prononcée que ce qui se manifeste pour le total de l'Europe. En effet:

- (9) - les sociétés étrangères bénéficient de conditions d'établissement particulièrement avantageuses: il y a les lois du 17 et 18 juillet 1959, dites de relance économique qui réduisent les frais d'installation ou procurent des réduction de taux d'intérêt, la première ayant une portée générale (l'application à chaque cas étant laissée à l'appréciation de l'Etat), la seconde accentuant les avantages de la première pour certaines régions (il ne semble pas que la majorité des investissements américains aillent dans ces régions); il y a surtout la loi du 14 juillet 1966 dite d'expansion régionale, permettant un amortissement double pendant 3 ans et accordant des dispenses du droit proportionnel d'enregistrement.
- (9) - Le Crédit Communal, la CGER, et surtout la SNCI sont d'importants bailleurs de fonds pour ces investissements. Depuis peu, la SNCI peut financer des projets jusqu'à 100 %.
- (15) - La Banque Nationale a procédé à une étude sur le financement des investissements étrangers en Belgique, d'après les données du Ministère des Affaires Economiques. Sur la période 58-64 (comprenant les investissements réalisés l'année suivante puisqu'il s'agit de projets, donc 65 compris): ces investissements sont financés 50 % - 50 % par des capitaux belges et étrangers;
 De 58 à 61: 48 % de capitaux étrangers,
 de 62 à 63: 50 % de capitaux étrangers,
 en 1964 : 60 % de capitaux étrangers, ce qui ne signifie pas que pour les investissements américains, le capital U.S. augmente en %; il peut venir d'autres pays européens.
 La répartition est de 38 % de capitaux propres, dont 34 % étrangers et 4 belges,
 62 % empruntés dont 16 % étrangers et 46 % belges;

De 58 à 61: 45 % de capitaux propres,
de 62 à 63: 30 % de capitaux propres,
en 1964 : 40 % de capitaux propres;

Les emprunts sont donc financés en majeure partie par la Belgique (90 % de sa participation), tandis que 70 % de la participation étrangère se fait sous forme de participations.

Des données plus récentes nous apprennent ceci:

-les projets de 1964 sont financés à concurrence de 37 % par des capitaux belges; ceux de 65, à concurrence de 63 %; sur les 37 autres %, \pm 10 % proviendraient du marché des Euro-émissions. Il reste donc 27 % de capitaux étrangers qui sont probablement tombés à 20 % actuellement, ce chiffre devant être plus bas pour les investissements américains.

Les renseignements plus détaillés que ceux-ci, sont extrêmement rares et ne sont pas divulgués. ()..

REFERENCES

(III): SOCB:

Supplément de 1960, p.141
Oct.60 p.20
Sept.61 p.22
Sept.62 p.22
Oct. 63 p.18
Oct. 64 p.12
Nov. 65 p.15
Jan. 67 p.29

(1) Texte: SOCB: Supplément 60 p.53-26.

(2) Jan.59 p.22-24

(3) Oct.59.p.16-18

(4) Oct.63 p.17

(5) Oct.64 p.11

(6) Mar.67 p.67

(7) Juin 67 p.20

(8) Mars 68 p.22

(9) :J.Hollander, op.cit. p.153-155 :P.Callebaut, op.cit. stencil BNB. (15)

(10) :A.Camu, op.cit. p.13 etsuiv. :Libre Belgique, 11-12 novembre 67. (16)

(11) :Rapport Segré p.378

(12) :Colloque du centre d'études européennes de Louvain, mai 68.

(13) :Rapport 1967 de la Société Générale de Banque, p.25

(14) :Moulin-La Relève: le financement des investissements américains à l'étranger, stencil fin 67.

SOURCES AND USES OF FUNDS OF D.I. ENTERPRISES -Mio \$-

(Mining and Smelting, Manufacturing, Petroleum) -All Areas-

	<u>Total</u> <u>Sources</u>	<u>Net</u> <u>Income</u>	<u>Funds</u> <u>from US</u>	<u>Funds</u> <u>obtained</u> <u>abroad</u>	<u>Depreciation</u> <u>& Depletion</u>	<u>Other</u>	<u>Income</u> <u>paid out</u>	<u>Property</u> <u>Plant &</u> <u>Equipment</u>
1957	9.183	3.649	2.023	1.718	1.626	I67	I.89I	4.090
58	6.44I	2.6II	I.065	I.I50	I.6I5	(Foa)	I.894	3.476
59	6.774	2.837	I.I8I	985	I.77I	"	I.949	3.I45
60	7.245	3.255	I.046	I.0I7	I.927	"	2.260	3.230
6I	8.2I7	3.38I	I.249	I.39I	2.I96	"	2.623	
62	8.806	3.877	I.02I	I.546	2.362	"	2.764	4.I08
63	IO.397	4.262	I.393	2.056	2.590	96	2.76I	4.538
64	II.976	4.645	I.422	2.743	3.0I2	I54	3.255	5.543
65	I4.76I	4.985	2.490	3.578	3.390	3I8	3.5I4	6.842

- Europe -

57	I.800	.62I	275	562	33I	II		774
58	I.539	503	I62	5II	363	(Foa)	29I	88I
59	I.877	620	38I	447	429	"	383	79I
60	2.00I	658	5I3	373	457	"	36I	955
6I	2.578	709	587	723	559	"	463	I.II0
62	2.540	679	557	608	696	"	458	I.754
63	3.300	802	577	I.III	8I0	"	40I	I.939
64	3.930	88I	765	I.I90	I.025	6I	523	I.976
65	4.690	943	93I	I.508	I.227	8I	632	2.48I

- Europe 1957 -

<u>Total</u>	I800	62I	275	562	33I	II		774
<u>CEE</u>	694	22I	77	207	I85	4		339
<u>UEBL</u>	59	30	3	I3	II	2		20
<u>France</u>	20I	65	7	76	5I	2		90
<u>Allem.</u>	256	56	58	48	84	xx		I49
<u>Italie</u>	98	24	6	39	28	xx		47
<u>Pays-B.</u>	79	35	3	3I	II	xx		32
<u>Roy.Uni</u>	955	354	I6I	3I7	II8	5		393

Source: (III)

SOURCES AND USES OF FUNDS OF D.I. ENTERPRISES - % -

	<u>Total</u>	<u>Net</u>	<u>Funds</u>	<u>Funds</u>	<u>Depreciation</u>	<u>PROPERTY</u>	<u>Income paid</u>
	<u>sources</u>	<u>Income</u>	<u>from US</u>	<u>obtained</u>	<u>& Depletion</u>	<u>Plant & (Uses)</u>	<u>out</u>
				<u>abroad</u>		<u>Equipment</u>	<u>Net Income</u>
57	100	39.7	22.0	18.7	17.7	44.5	52 %
58	100	40.5	16.5	17.8	25.1	54.0	73
59	100	41.9	17.4	14.5	26.1	46.4	68
60	100	44.9	14.4	14.0	26.6	44.6	69
61	100	41.1	15.2	16.9	26.7		78
62	100	44.0	11.6	17.5	26.8	46.6	71
63	100	41.0	13.4	19.8	24.9	43.6	65
64	100	38.8	11.9	22.9	25.2	46.3	70
65	100	33.8	16.9	24.3	23.0	46.3	70

- Europe -

57	100	34.5	15.3	31.2	18.4	43.0	
58	100	32.7	10.5	33.2	23.6	57.2	58
59	100	33.0	20.3	23.8	22.9	42.1	62
60	100	32.9	25.6	18.6	22.3	47.7	55
61	100	27.5	22.8	28.0	21.7		65
62	100	26.7	21.9	23.9	27.4	69.1	67
63	100	24.3	17.5	33.7	24.5	58.8	50
64	100	22.4	19.5	30.3	26.1	50.3	59
65	100	20.1	19.8	32.2	26.2	52.9	67

- Europe 1957 -

<u>CEE</u>	100	31.8	11.1	29.8	26.7	49.1	
UEBL	100	50.8	5.1	22.0	18.6	33.3	
France	100	32.3	3.5	37.8	25.3	45.0	
Allem.	100	25.8	22.7	18.7	32.8	57.3	
Italie	100	24.5	6.1	39.8	28.6	48.0	
Pays-B.	100	44.3	3.8	39.2	13.9	40.0	
<u>Roy.Uni</u>	100	37.1	16.9	33.2	12.4	41.3	

FINANCING OF AFFILIATES FROM EXTERNAL SOURCES ABROAD -Mio \$-

(M. & S., Man, Petr.)

	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>1965</u>
(All Areas) Total :	1521	2056	2743	3578	-	1086	1190	1508
Borrowing from financial institutions :	307	404	698	1331	-	174	297	789
dont: court terme :	-	-	-	653	-	-	-	337
Funds from foreign affiliates :	25	18	124	225	-	100	154	104
Other increases in foreign liabilities :	696	1300	1485	1749	-	672	545	531
dont: court terme :	-	-	-	1596	-	-	-	486
Issues of equity securities :	353	334	436	273	-	140	194	84
other foreign sources :	140							

ALL AREAS

EUROPE

SOURCES AND USES OF FUNDS BORROWED ABROAD BY DOMESTIC SUBSIDIARIES
of U.S. corporations specially organized to finance D.I.abroad;
(through the issue of new securities)- Mio \$- (Debit:-; Credit:+.)

<u>Sources:</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>	<u>1967</u>
Transactions in U.S.securities other than Treasury issues :	191	594	446
<u>Uses:</u>			
Direct Investment	-52	-445	-290
Short-term claims reported by US residents other than banks :	-139	-143	-132
Repayment of liabilities to foreigners :		-24	

Source: (III) spécialement-S.&U.: mars 67 p.17
 juin 67 p.20
 mars 68 p.22

-Finan.:janv.67 p.29

EUROPE

• INVESTISSE
• FIXES
• AUTOFINAN
+ FONDS U.S.

AUTOFINAN

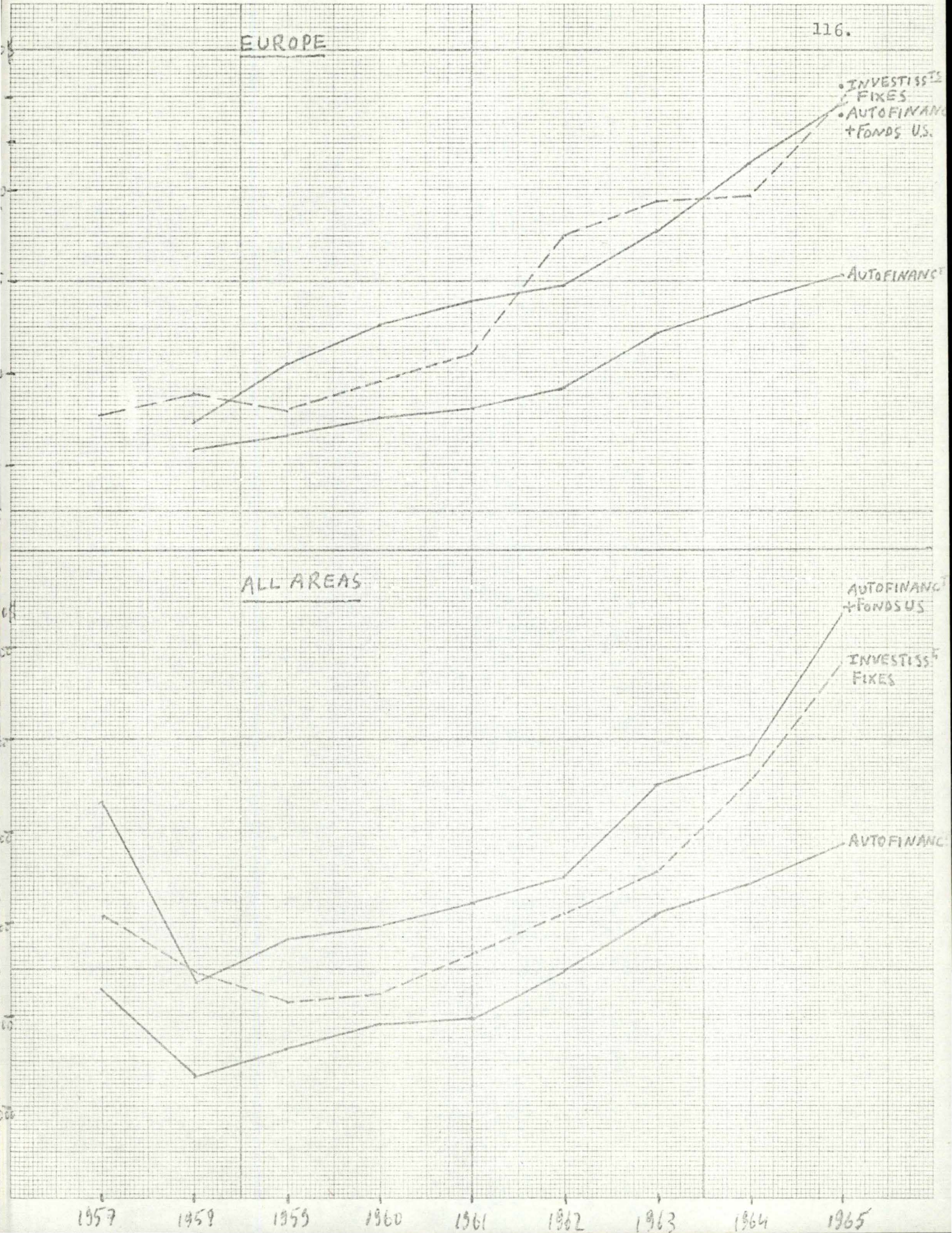
ALL AREAS

AUTOFINAN
+ FONDS U.S.

INVESTISSE
FIXES

AUTOFINAN

1957 1959 1959 1960 1961 1962 1963 1964 1965



SECTION VIII : LA RENTABILITE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS AMERICAINS.

Il est difficile d'estimer exactement la différence des taux de profits entre les entreprises européennes et américaines en Europe. La mesure la plus correcte serait de comparer les bénéfices bruts ou nets au chiffre d'affaire ou au produit brut de ces entreprises, mais il faudrait de longues recherches pour réunir ces données à la fois pour les entreprises européennes et américaines.

Nous en sommes réduits à comparer:

- le revenu net -après imposition mais avant leur affectation-
- aux moyens propres -capitaux propres plus réserves-

Cette mesure tend à surestimer la rentabilité des investissements directs américains, car la proportion de capitaux propres dans les actifs de ces entreprises est particulièrement faible:

- (1) -le rapport dette obligataire/moyens propres est pour les sociétés belges de 56 à 65: 23 - 26 - 27 - 28 - 29 - 30 - 31 - 31 - 32 - 29 %.
- pour les entreprises U.S. à l'étranger, en 1957, le rapport :
 .Valeur nette, cad Capitaux propres plus réserves plus comptes de branches
 .sur Endettement, à long terme, courant et autre ,
 est pour toutes les régions de 74 %, pour l'Europe de 94 %, pour la CEE 122 %, pour l'UEBL 101 % , pour les Pays-Bas 134 % .

Dans le graphique n° II (p.120), le rendement des industries de transformation aux Etats-Unis représente le revenu net par rapport à la valeur nette au début de l'année. Le rapport des investissements directs, dans tous les secteurs industriels à l'étranger, et dans les industries de transformation en Europe représente la part américaine de profits nets pour l'année, en fonction de la valeur comptable de ces investissements en début d'année. (nous ne pouvons établir ce ration pour les investissements pétroliers en Europe, les bénéfices étant trop manipulés). On constate :

- que la rentabilité des investissements en Europe, excepté depuis 1962, est largement supérieure à celle des autres régions.
- les investissements pétroliers dans le monde ont une rentabilité supérieure aux investissements manufacturiers jusqu'en 1958; par après ils se maintiennent à un taux de 12 %, quand on les combine avec les autres secteurs .
- la rentabilité des entreprises manufacturières U.S. à l'étranger baisse régulièrement, et depuis 1962 est dépassée par celle des entreprises situées

aux Etats-Unis même.

Dans le graphique N°I, nous rapportons les bénéfices nets d'exploitation aux fonds propres, tous deux en fin d'année (ce qui donne des taux inférieurs à ceux du graphique I). Même en supposant que le taux pour les investissements directs américains est surévalué, on constate jusqu'en 1965, une nette disparité en faveur de ceux-ci. Il semble que dès que la conjoncture est favorable, cette différence s'accroît.

Les données publiées en p.119, montrent par ailleurs que la rentabilité des entreprises U.S. depuis 1960, est plus élevée en Belgique que dans les autres pays de la CEE et des autres régions du monde (excepté l'Asie). En comparant les deux graphiques on peut arriver aux mêmes conclusions. (Depuis 1965 cette différence est résorbée)

Si on se rappelle que les investissements américains en Belgique se sont développés à partir de 1962, on peut en déduire que la rentabilité -du moins jusqu'à ces dernières années- est un des motifs ou des incitations à investir à l'étranger.

REFERENCES

. SOCB: supplément de 60 p. IO3-II0.
sept.67 p.39-48 (données)

(1). Livre blanc de l'Economie Belge, 1966, MAE.

. C.Layton, op.cit. p.41 (données)

. Annexe au rapport 1967 de la Compagnie Lambert:

La disparité des taux de profits des entreprises en Europe et aux Etats-Unis. (données)

RENDEMENT DES INVESTISSEMENTS AMERICAINS A L'EXTERIEUR.

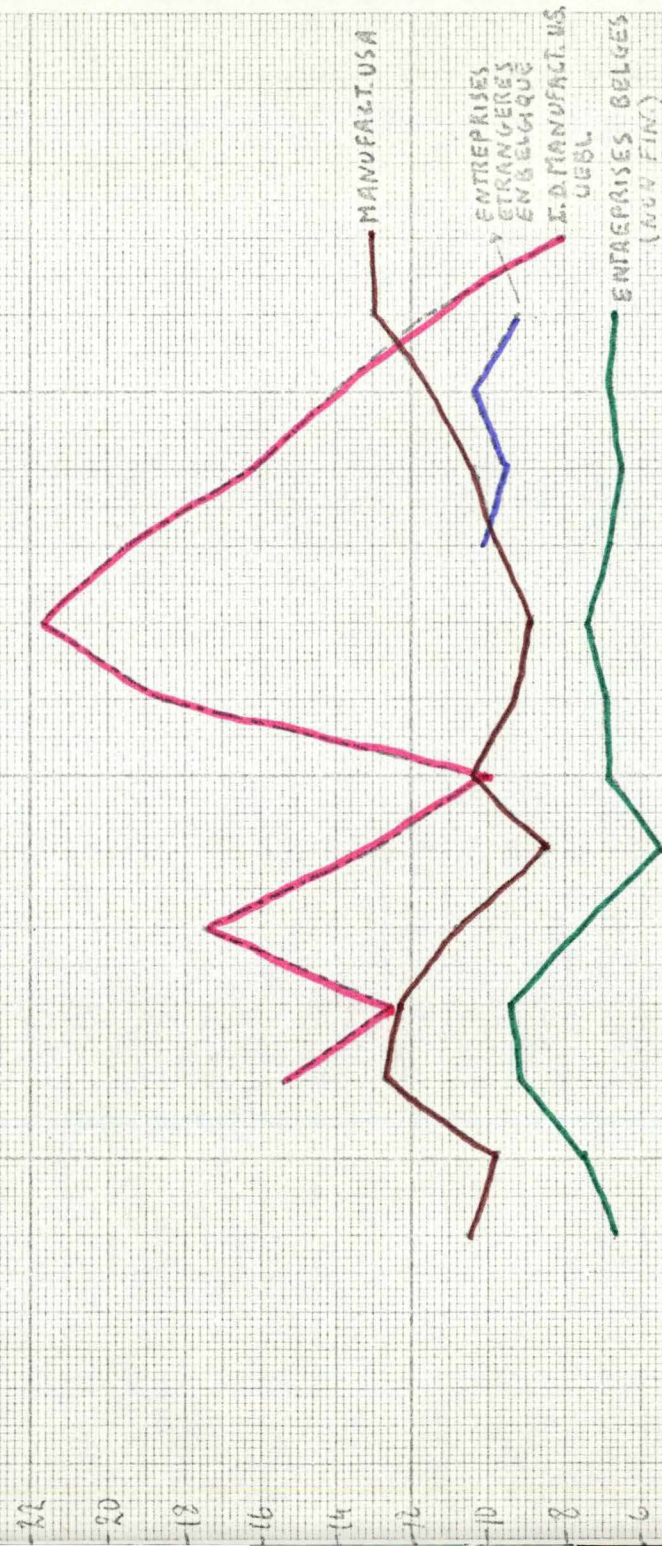
	<u>1960</u>	<u>1961</u>	<u>1962</u>	<u>1963</u>	<u>1964</u>	<u>MOY.</u>
Allemagne:	15.2	15.6	13.3	12.1	10.1	13.3
UEBL :	14.7	17.2	14.3	13.4	11.7	14.3
France :	9.7	6.8	5.7	5.8	6.0	6.8
Italie :	9.4	5.9	5.4	4.6	2.2	5.5
Pays-Bas :	6.7	9.4	9.0	7.4	5.6	7.6
Suisse :	18.9	21.6	21.9	22.8	16.0	20.2
Royaume-Uni:	11.6	10.0	7.8	9.0	10.5	9.8
Europe :	11.5	10.8	9.5	9.6	9.2	10.1
Canada :	6.4	6.3	6.8	7.3	8.0	7.0
Amér.Latine:	9.8	11.7	12.0	11.1	12.4	11.4
Afrique :	3.6	2.9	6.4	11.6	21.1	9.1
Asie :	38.9	39.6	41.6	40.0	34.8	39.0
Océanie :	11.6	8.3	10.1	9.9	9.0	9.8
Monde :	11.1	11.0	11.4	11.3	11.5	11.3

Source: Velaerts, op.cit. p.40 ; from: Business International, 15 oct.65.

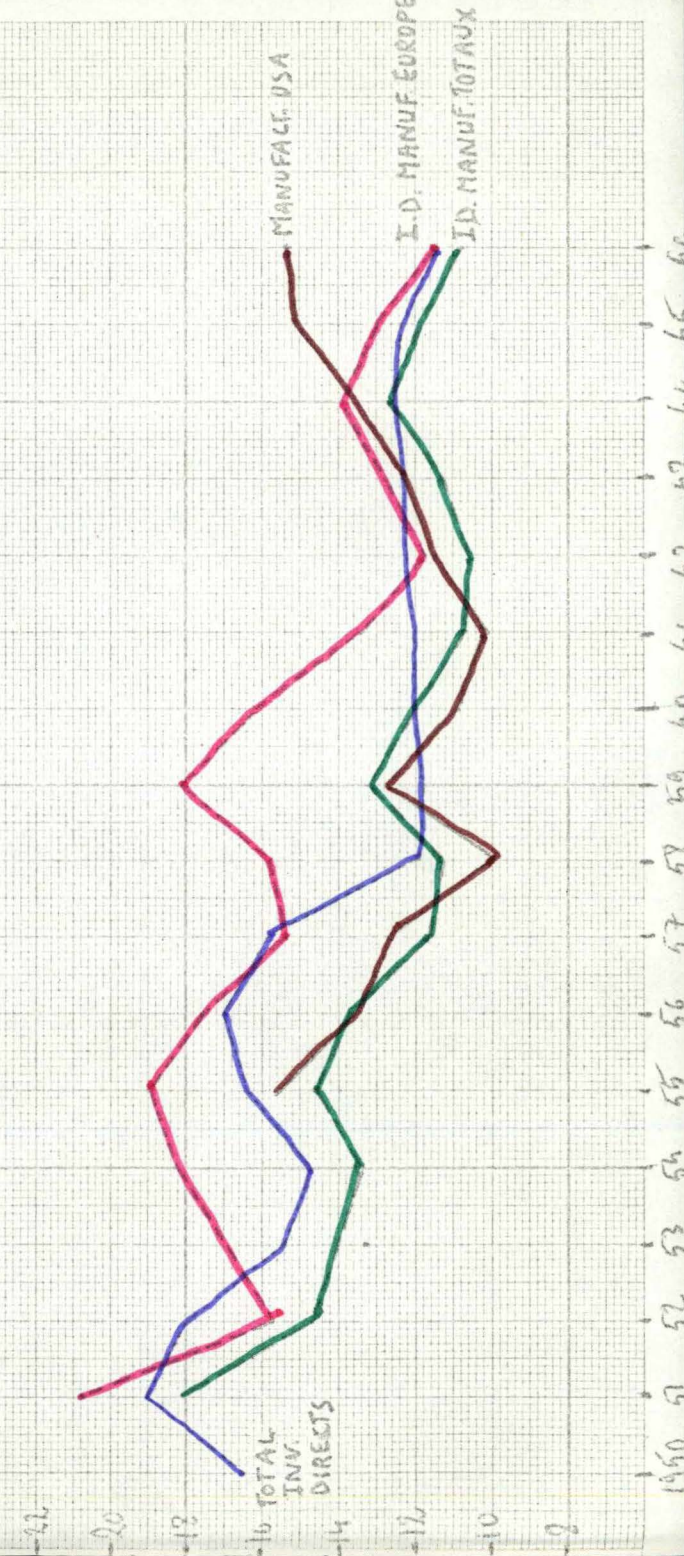
Aucune explication n'est donnée quant au mode de calcul.

Ce doit être, en comparant avec les autres données: profits nets sur valeur comptable en fin d'année.

I



II.



SECTION IX : CONCLUSIONS - LES PROBLEMES POSES PAR LE FINANCEMENT
DES INVESTISSEMENTS DIRECTS AMERICAINS .

=====

Avec ce chapitre prend fin l'étude quantitative des investissements directs américains à l'étranger.

Les concepts utilisés cette fois-ci sont beaucoup plus intéressants quant à leur définition et leur contenu que ceux du chapitre premier et ils ont permis de procéder à quelques comparaisons.

1) Il est difficile de savoir si les dépenses d'équipement et d'installation sont correctement estimées ou non. Normalement ce devrait être le plus satisfaisant des concepts, celui qui pose le moins de problèmes de localisation, celui qui est le moins facile à cacher par une entreprise (surtout celui que l'on tient le moins à garder secret).

Nous constatons simplement que les données du DOC sont, en ce qui concerne l'Europe, à peu près les seules disponibles. Il y a les données du Ministère des Affaires Economiques, mais elles sont différentes quant à leur contenu:

-elles comprennent le fonds de roulement;

-surtout, elles ne concernent que les établissements nouveaux, donc ne comprennent pas de bénéfices réinvestis (au niveau de la Belgique) ni des amortissements -ce qui donne en moyenne de 59 à 66, 20 % de la formation nette de capital fixe réalisés par les entreprises américaines-

Il existe des études sur ce problème à la CEE, mais elles ne peuvent être divulguées (On peut se demander d'ailleurs, à qui elles profitent, à part quelques directeurs de service).

2) En ce qui concerne le financement:

Les difficultés pour rassembler aux Etats-Unis des renseignements et surtout pour répartir localement les chiffres sont très grandes (le DOC s'adresse aux maisons-mères, et ne recense que ce qu'on veut bien lui dire, ou ce qu'il n'est pas possible de cacher) Il est probable que plus on ventile et répartit les données, plus les résultats sont approximatifs -surtout pour des petits pays qui ne comprennent que quelques succursales-.

Il serait plus facile à un pays receveur d'établir ces données par un système d'enquête directe auprès des succursales et filiales américaines.

Il y a les enquêtes de la Banque Nationale, mais elles se rapportent à l'ensemble des investissements étrangers, et bien que l'enquête ait été faite firme par firme, quelques détails supplémentaires qui seraient très intéressants, ne peuvent être divulgués.

De cette étude nous tirons deux conclusions:

i) les investissements directs américains -dépendant à la fois de la conjoncture dans le pays receveur et aux Etats-Unis- ont connu en Europe une croissance très vive et soutenue et rien ne permet de croire qu'il s'agit d'un phénomène passager, sur tout que l'Europe n'est pas sur le point d'avoir des entreprises plus compétitives que celles des américains et même si la sortie de capitaux des Etats-Unis vient à ralentir ou disparaître:

-En effet la tendance de ces entreprises est de se financer de plus en plus sur place:

.Elles disposent sur place d'une importante infrastructure commerciale et financière;

(3) .Une enquête de R.Mikesell faite en 1959 au près d'entreprises américaines ayant des investissements à l'étranger montre que la tendance est:

-de financer seulement la dépense initiale sous forme de capitaux propres ou au moins de les maintenir à un minimum;

-de retenir la majeure ou une importante partie des bénéfices;

-d'emprunter largement ou le plus possible sur place.

(2) .On peut schématiser les stades successifs de financement de l'investissement étranger:(Camu)

-les implantations massives d'investissement se financent en majeure partie par un afflux de capitaux,

-les extensions s'opèrent par recours à l'autofinancement et les emprunts sur place,

-enfin, lorsque les investissements ont atteint leur plein rendement, les entrées de capitaux ralentissent et l'accumulation de bénéfices permet un rapatriement croissant de dividendes.

.Cette tendance est renforcée par les diverses mesures prises depuis quelques années par les autorités américaines pour résoudre le déficit de leur balance des paiements et diminuer les sorties de capitaux:

- (2) -Revenue Act de 1962: suppression du traitement préférentiel des bénéfices des filiales à l'étranger, mais en même temps alignement du taux d'imposition des sociétés sur le niveau européen;
 - Interest Equalization Tax de 1963 qui frappe surtout les investissements de portefeuille;
 - (5) -directives du Federal Reserve Board de fin 1967 et surtout début 68, qui obligent les banques américaines de ne pas renouveler les prêts à plus d'un an aux régions d'Europe occidentale, et de réduire de 40 % en 68 les prêts à court terme vers les mêmes régions;(PJ)
 - (2) -Voluntary Restraint Program: recommandations aux sociétés d'améliorer leur "balance" avec l'étranger en ne dépassant pas 120 % de la moyenne 62-64, en ce qui concerne les sorties de capitaux;
 - (5) -En fin et surtout le Plan Johnson qui impose un moratoire sur tout nouveaux fonds en provenance des Etats-Unis vers l'Europe, et obligeant un rapatriement minimum de bénéfices;
 - directives aussi, pour les institutions financières non bancaires en vue de diminuer leurs avoirs en actifs étrangers (PJ) .
- (1)(2) ii) Cette tendance inquiète les européens:
- les américains interviennent marginalement sur les marchés des capitaux européens, et ce rôle marginal peut avoir des répercussions, mais surtout ne plus être marginal dans un proche avenir.
 - intervient justement ici la thèse selon laquelle ce sont les européens qui en fait auraient financé les investissements américains en Europe, grâce au système des paiements internationaux qui incitent les pays européens à détenir des avoirs à court terme en dollars.
 - .En effet depuis 1964, les investissements à long terme des U.S.A. en Europe ont rattrapé puis dépassé les investissements de même type dans l'autre sens (64: USA vers Eur: 17.5 contre 17.7 MM \$ - 65: 19.1 - 18.3);
 - .En 1965, le solde des avoirs à court terme entre les U.S.A. et l'Europe était de 13.7 MM \$ en faveur de cette dernière, la valeur comptable des investissements directs américains chez nous étant juste de 13.9 MM \$.
 - .Il n' y a bien sûr aucun lien direct entre les deux types d'opérations: les investissements directs sont motivés par des considérations stratégiques des firmes américaines;

les avoirs à court terme résultent d'habitudes commerciales et financières qui sont nées avec le rôle international du dollar. (Cfr Camu)

.D'où la thèse de Kindleberger selon laquelle les Etats-Unis jouent en fait le rôle de banquier international, empruntant à court terme et transformant ces dettes à court terme en prêts à long terme.

.Mais rien ne prouve que ce financement ne joue pas plutôt en faveur des dépenses d'aide et militaires du gouvernement US à l'étranger;

.Tout en reconnaissant que:

- les américains de par leur puissance économique ont une propension très nette à investir à l'étranger;

- qu'ils possèdent en même temps -ce qui va peut-être de pair-, de par cette puissance et les conditions historiques, une monnaie de réserve mondiale qui a été très demandée après la guerre, époque d'inconvertibilité et de manque de liquidités internationales où le dollar était seul capable de jouer un rôle international et de contribuer à la reconstruction de l'Europe; (Cfr Chap. III)

- que cela a constitué pour les investisseurs une propension et une facilité supplémentaire;

rien ne prouve qu'ils n'auraient pas réussi à se financer par un excédent de balance commerciale et sur place pour investir les mêmes montants.

En somme, il faudrait se demander ce qui se serait passé si les Etats-Unis n'étaient pas devenu ce qu'ils sont actuellement.

- Si cependant nous revenions à une politique d'orthodoxie financière internationales du type étalon-or, ou si la sortie de capitaux US se tarit (Ce qui risque d'arriver cette année avec le plan Johnson), nous avons vu que les entreprises sous contrôle américain disposent de tous les atouts pour pouvoir se passer des fonds US.

.Elles ont atteint une puissance financière qui leur permet de prendre facilement position sur les marchés de capitaux européens;

(4) .Elles ont accumulé à travers le monde, particulièrement dans des holdings situés dans certains pays, des capitaux énormes et ont la possibilité de transférer de différentes manières des capitaux entre pays;

.Elles peuvent dans une certaine mesure réduire le rapatriement de revenus.

En somme, les européens sont face à un dilemme:

soit -si on admet cette thèse- financer indirectement les investissements américains, par le maintien du rôle international du dollar qui permet aux Etats-Unis de maintenir un déficit de balance des paiements (qui soit dit en passant n'est pas grand chose en comparaison de la taille de leur économie: $\pm 4\text{MM}$ contre $\pm 950\text{ MM \$}$ de PNB);

soit les financer directement par leur recours massif inévitable à nos marchés de capitaux, avec la perspective à long terme d'une balance de capitaux déficitaires, suite aux rapatriements de bénéfices et royalties. Un retournement brusque de l'état de la balance des paiements américaine, ou une stagnation économique importante dans ce pays, toutes hypothèses fort peu vraisemblables, n'auraient pas de meilleur effet sur les économies occidentales.

REFERENCES

- (1). Moulin et La Relève: Le financement des investissements américains
op.cit.
- (2). Camu A.: Les relations économiques entre l'Europe et les Etats-Unis,
op.cit. p.4 et suiv.
- (3). R.Mikesell. U.S.Investment abroad, op.cit.p.95 et suiv.
- (4) Hollander J.: op.cit. p.29
- (5). E.M.B.(Ltd), Research Economists: rapports de 1968.

CHAPITRE TROIS : LES MOTIVATIONS DE L'IMPLANTATION DIRECTE.

Section I : Les motifs en dehors de l'Europe.

- Le continent américain: Amérique Latine et Canada
- En Europe: le Royaume-Uni

Section II: Les motifs de l'implantation en Europe et dans la CEE

-évolution des motifs

§1. La nécessité de défendre un marché existant

- .Reconversion de l'industrie US et reconstruction de l'Europe
- .Plan Marshall
- .La pénurie de dollars en Europe
- .Développement des exportations US vers l'Europe
- .Avantages et risques de l'implantation
- .Les enquêtes

§2. Le profit et la conquête de marchés nouveaux

- .croissance de la demande et dimension des marchés développés
- .Les Enquêtes
- .Convertibilité ; le Marché Commun: un catalyseur

§3. Stratégie mondiale de l'entreprise multinationale

- .changements: rentabilité et nombre de firmes investissantes
- .boom économique et concurrence aux USA
- .concurrence sur un plan international
- .avantages et nécessités de la grande dimension
- .le point de non retour.

SECTION I : LES MOTIFS EN DEHORS DE L'EUROPE

+++++

L'Europe n'est devenue le principal pôle d'attraction des investissements américains, que depuis le milieu de la décennie précédente. Nous pensons que les motifs qui ont poussé les américains à investir dans cette région sont particuliers à celle-ci, du moins en grande partie.

- (4) L'Europe n'est pas une région disposant de matières premières abondantes; elle se différencie par rapports aux autres régions du monde quant aux secteurs où les américains concentrent leurs investissements: ce sont tous des secteurs qui occupent, ou occuperont, une place importante dans l'activité économique des pays les plus développés: industries de transformation, dérivés du pétrole, commerce et finances.

Jusqu'au milieu des années 50, le continent américain attire à peu près 70 % des investissements directs U.S. (en 1950: l'Amérique Latine reçoit 40 %, le Canada 30 %). Il ne faut pas oublier que la politique et la mentalité U.S. ont été très longtemps isolationiste.

Bien que l'Amérique Latine soit marquée par une situation économique instable caractérisée par des dévaluations et le contrôle des changes, elle a attiré d'importants capitaux U.S., principalement dans le secteur pétrolier; nous avons d'ailleurs vu que ces investissements se concentraient surtout au Venezuela.

Le Canada possède, du point de vue des Etats-Unis, trois avantages majeurs:- la proximité géographique;

- une structure de vie semblable: c'est un pays anglo-saxon. Sa situation politique et économique est sûre.

-de grandes ressources à exploiter.

- (2) En ce qui concerne les investissements manufacturiers, une raison bien particulière a joué: il est plus rentable d'assembler certains produits au Canada pour les réimporter ensuite. C'est ainsi que dans l'industrie automobile, les groupes GM et Ford montent certains modèles de voitures, uniquement au Canada.

En Europe, le Royaume-Uni doit être mis à part; c'est un des plus vieux pays du point de vue des investissements américains.

-C'est un pays anglo-saxon; c'est le pays d'Europe qui est le moins "étranger" pour les américains.

-Il a été, pendant la première moitié de ce siècle, le pays le plus avancé, développé après les Etats-Unis, disposant à Londres d'un important centre commercial et financier international.

-Mais surtout, en s'implantant dans le Royaume-Uni, les entreprises américaines se trouvent à l'intérieur d'un vaste marché constitué par des tarifs préférentiels: le Commonwealth.

En somme, un ensemble de circonstances et l'évolution de l'hierarchie des motifs d'investir ont amené les entreprises américaines à développer leurs investissements en Europe et dans les pays de la CEE plus particulièrement.

SECTION II : LES MOTIFS DE L'IMPLANTATION EN EUROPE ET DANS LA CEE. ++++++

Depuis la fin de la guerre jusqu'à nos jours, nous pouvons distinguer trois périodes, en ce qui concerne les motifs qui ont incité les américains à investir en Europe. Bien que l'ensemble des motifs soit le même pendant ces vingt années, nous pensons qu'une évolution s'est produite et que le motif principal a changé, suite aux événements qui ont marqué les structures des échanges internationaux et par conséquent la situation économique des Etats-Unis d'une part, et des pays d'Europe d'autre part. De + 1950 à 55, un motif défensif est prépondérant: le maintien d'un marché établi par des exportations.

De + 55 à 60 joue un élément plus dynamique: le profit et la conquête de marché.

Depuis 1960, le même motif de conquête de marché subsiste, mais il est abordé d'un point de vue nouveau: celui de la stratégie mondiale d'entreprises internationales.

§1. La nécessité de défendre un marché existant

Les pays d'Europe occidentale sont sortis de la deuxième guerre mondiale, avec un potentiel de production partiellement détruit et des circuits économiques désorganisés. Les Etats-Unis par contre, avaient connu pendant la guerre une activité économique intense mais axée sur la production de matériel de guerre. En 1946, l'économie américaine se retrouvait devant des capacités de production énormes qui devaient être reconverties rapidement pour éviter une période de dépression économique. Mais pour que cette reconversion rapide soit possible, il fallait des commandes telles que le marché national ne semblait pas certain d'absorber.

De la conjonction de ces deux problèmes, d'une part la reconstruction du potentiel de production européen, et d'autre part la reconversion de l'industrie américaine qui risquait la surproduction, est né le Plan Marshall

- (6) (Economic Recovery Program). Celui-ci a déversé + 13 milliards de \$ sur l'Europe qui s'est redressée très rapidement. Dès 1949, les indices de production de l'industrie européenne avaient dépassé leur niveau d'avant-guerre.

- (6) Pour les américains, le Plan Marshall allait de pair avec la conception d'un libéralisme dans les échanges commerciaux. Mais, malgré ce programme d'aide:

- (9) -L'Europe connaît une pénurie de dollars.
 .Les fonds de l'Aide Marshall ont servi à des achats de matériel aux Etats-Unis;
 .Le dollar est très demandé, parce qu'il est la seule monnaie capable de jouer le rôle de moyen de paiement international et parce que les monnaies des pays européennes sont inconvertibles;
- (5) .Le dollar est aussi demandé parce que les Européens envoient leurs capitaux aux Etats-Unis pour des motifs de sécurité, et parce que l'Europe doit payer les dettes qu'elle a contracté pendant la guerre vis-à-vis de ce même pays. (Ainsi le Royaume-Uni vend le tiers de ses avoirs aux Etats-Unis)
- (6)(9) -Les pays d'Europe mènent une politique protectionniste.
- (1) Dans le souci de protéger leurs industries encore fragiles^{ils} rétablissent des barrières douanières et des contingentements sur les importations.

Les entreprises américaines se trouvent ainsi face à la situation suivante:

- (1)(5) -Ils ont été amenés à développer leurs exportations vers l'Europe, suite à
 (14) l'aide Marshall et aux diverses mesures de l'administration facilitant le financement ou garantissant le paiement de ce commerce. Le rôle d'organismes publics comme l'Export-Import Bank est très important à cet égard.
- D'autre part, de nombreux traités d'amitié et de commerce ont été signés entre les Etats-Unis et les pays européens.
- Les marchés européens sont en pleine expansion, mais les entreprises U.S. risquent de voir leurs exportations bloquées.
- (14)(5) -L'Administration leur fournit des garanties et des facilités pour investir à l'étranger, par l'Economic Cooperation Act établi en conjonction avec le Plan Marshall. Plus de la moitié des investissements directs de cette époque sont financés officiellement.
- Les difficultés que rencontrent ces investissements sont importantes:
- (1) risque politique, inconvertibilité, risque de dévaluation ou de contrôle des mouvements de capitaux mais:
- .la rentabilité est très élevée et même supérieure à celle de l'investissement domestique;
- (12).la mise de départ peut être limitée, et son financement sous forme de prêts rend le rapatriement des capitaux et des bénéfices(sous forme d'intérêts) plus aisé.

Les investisseurs américains cherchent donc à protéger et défendre un acquis; ils sont face à la nécessité d'avoir une base de production pour
 (12)les produits dont les importations sont menacées. Le passage d'exportation à investissement direct se fait progressivement: les entreprises passent d'abord par un stade d'assemblage sur place, et après un certain temps d'expérience acquise, à la production complète.

Les enquêtes faites à cette époque confirment cet état des choses.

- (10) L'ouvrage de Barlow & Wender de la Harvard Law School, mentionne les résultats d'une enquête du Department of Commerce publiée en 1954 sous le titre: "Survey of factors limiting foreign investment abroad"; cette enquête avait été menée auprès de 388 entreprises américaines. Selon ses conclusions, les entreprises U.S. investissent à l'étranger:
- 1)à cause d'un marché favorable;
 - 2)pour maintenir un marché établi par des exportations;
 - 3)pour faire un profit.

Après leur propre enquête menée à la même époque, Barlow & Wender classaient dans l'ordre suivant les facteurs principaux influençant les investissements à l'étranger:

- 1) la possibilité de profits ;
- 2) l'état du marché présent et futur ;
- 3) la nécessité de maintenir un marché déjà établi;

ces trois premiers facteurs sont des facteurs généraux d'affaires, les autres dépendent des gouvernements étrangers; dans l'ordre : la convertibilité, la stabilité, l'attitude du gouvernement étranger, les tarifs et barrières douanières.

§2. Le profit et la conquête de marchés nouveaux.

- (9) Vers le milieu des années 50, la situation change et des motifs plus dynamiques jouent. Les américains constatent que:
- (18) -les différences dans les coûts de production se maintiennent entre les
- (15) Etats-Unis et l'Europe et que la rentabilité est toujours plus élevée que dans leur propre pays.
- la croissance économique de l'Europe se prolonge et ce, à un rythme plus
- (9)(16) rapide que chez eux. Entre 1950 et 1960, le PNB des pays, futurs membres de la CEE, croît en moyenne de 5% par an contre 3% pour celui des U.S.A.
- Les taux moyens sont, à prix constants:
- | | | |
|----------------------|----------|-------------------|
| .de 53 à 58:-CEE:5,3 | -USA:1,7 | -Royaume-Uni:2,2. |
| .de 58 à 64:-CEE:5,6 | -USA:4,3 | -Royaume-Uni:3,9. |
- La proportion du PNB qui est investie est de ± 20 % dans la CEE contre 15 % aux Etats-Unis.
- Le volume de la consommation privée croît plus vite dans les pays de la CEE que chez eux.
- (15) -L'Europe d'autre part, devient le seul marché, en dehors des Etats-Unis,
- (7) dont la dimension est potentiellement comparable à celui de ce pays, et
- (9) qui est assez riche pour avoir une structure de consommation de type américain et donc pour acheter en grande quantité les types de produits fabriqués aux Etats-Unis. Les américains comparent alors le standard de vie des européens et celui qu'ils peuvent connaître, c'est à dire le leur.
- Les entreprises U.S. considèrent ainsi ce marché potentiel, cette croissance de la demande comme une des plus grande opportunité qui leur soit donnée.

(17) En 1959, R.Mikesell mène une enquête auprès de 115 entreprises qui représentent les deux-tiers des investissements étrangers U.S., à l'exception du Canada. Voici les motifs donnés par 72 de ces entreprises:

- profits accrus: 20 entreprises;
- demande ou marché extérieur en expansion: 19;
- Nationalismes et restrictions à l'extérieur: 14;
- Obtenir des matières premières: 12;
- coûts inférieurs à l'extérieur: 7;
- Les 9 autres motifs rassemblent 25 voix;

Mais pour ces entreprises, les motifs sont complexes et ne sont pas uniquement dirigé par le profit: ce motif n'est reporté comme le seul que par 8 entreprises. Le facteur qui a le plus de poids comme moyen d'accroître le profit est une demande extérieure en expansion rapide ou un accroissement rapide dans la taille du marché extérieur.

(9) Une enquête plus récente est celle, effectuée en 1960, par le Mc Graw-Hill Department of Economics dans l'industrie manufacturière et pétrolière, auprès d'entreprises couvrant les trois-quart des investissements étrangers de ces secteurs. Six motifs étaient proposés, dont voici les résultats:

- conquête de nouveaux marchés: 48 % (et même entre 70 et 75 % pour les industries du caoutchouc, des moyens de transports, alimentaires);
- profits plus élevés: 20 %;
- restrictions commerciales: 16 %;
- concurrence: 10 %;
- différences de salaires: 10 %.

Le total donne 104 %, certaines entreprises indiquant plus d'un motif.

Un nouveau sondage en 1963, ne révèle aucun changement dans le classement des motivations.

Si nous retenons les points essentiels de toutes ses enquêtes menées entre 1950 et 1960, à savoir:

- incitation: profit, dimension et expansion d'un marché; tarifs extérieurs;
- obstacle: inconvertibilité;

nous pouvons mesurer l'impact de deux événements qui surviennent en 1957:

- le retour à la convertibilité des monnaies européennes;
- la création du marché commun.

- (19) Selon Edwards, "la création du Marché Commun a été un catalyseur qui a persuadé de nombreux hommes d'affaires étrangers de porter plus d'attention qu'auparavant à la possibilité de ventes accrues dans les pays du Marché Commun. La croissance de la demande, plus rapide dans la Communauté que dans les autres marchés, la concentration insuffisante qui existait dans de nombreuses branches de l'industrie européenne, son retard dans les techniques de marketing et de ventes, les situations politiques stables, et les attitudes en général libérales vis-à-vis des entreprises étrangères signifiait que toutes les conditions étaient réunies pour un bond majeur dans les ventes de produits manufacturés par les groupes américains, à l'intérieur de la Communauté. Pour les firmes américaines, le niveau apparemment favorable des coûts, et les politiques gouvernementales envers les capitaux étrangers, favorisait l'investissement plutôt que l'exportation. Mais l'attrait principal de l'investissement direct a été l'avantage en terme de prix, d'être à l'intérieur du tarif extérieur commun (et de réduire les coûts de transport).
- (17) Une étude faite cette fois en Allemagne par Philipps, et publiée en 1960, montre que, sur 56 entreprises américaines installées dans ce pays, 44 citent la croissance de la demande comme facteur majeur, 12 citent les restrictions à l'importation. Il n'est pas fait mention de profit, comme facteur majeur.

§3. Stratégie mondiale de l'entreprise multinationale.

- (8) Depuis le début de cette décennie, les entreprises américaines, tout en étant poussées par les mêmes motifs, envisagent l'investissement direct en Europe d'un point de vue supplémentaire. En effet:
- La différence entre les marges bénéficiaires des deux côtés de l'Atlantique se renverse petit à petit (cfr. chap.II, sect.VIII). Ces dernières années en effet, la rentabilité a augmenté aux Etats-Unis, tandis que celle des entreprises U.S. en Europe déclinait, tout en restant supérieure à la rentabilité de leurs concurrents européens.
- (9) -les entreprises américaines qui investissent en Europe, ne sont plus seulement les quelques géants qui, jusqu'alors, représentaient la plus grande part de ces investissements. Actuellement la majorité des 1.000 plus grandes entreprises U.S. se sont implantées en Europe.

- (11) Cet élargissement du nombre de firmes qui investissent à l'étranger (peut-être de moins grandes sommes individuellement mais beaucoup plus pour l'ensemble des firmes) pourrait expliquer la croissance exponentielle des montants investis; et si ce phénomène se poursuit et s'étend à des sociétés américaines de moyenne importance mais qui sont très nombreuses, la progression des investissements directs en Europe pourrait continuer de la même manière.
- (9) -L'économie américaine connaît depuis la fin de la décennie précédente, une période prolongée d'activité économique intense et un taux de croissance qui rejoint celui des pays européens et cela, sans pressions inflationnistes,
- (20) du moins jusqu'à ces dernières années. Cette situation s'est caractérisée par une tension dans l'état de la concurrence entre firmes américaines, tension qui est devenue plus vive qu'en Europe.

- L'entreprise U.S. est donc incitée à déborder le cadre de ses
- (7) frontières et éprouve le besoin de s'implanter à l'étranger et de conquérir
- (20) de nouveaux marchés, car (Moulin):

"-son installation sur un marché extérieur ne déclenche pas de réactions chez ses concurrents domestiques et ne trouble pas l'équilibre de fait établi entre ces sociétés;

-si par contre, un concurrent s'implante sur un marché, la sauvegarde de ses intérêts et de sa position relative tant aux Etats-Unis qu'à l'extérieur, l'incitera à l'imiter ou le devancer,"

Le problème n'est plus de savoir s'il vaut mieux exporter ou s'implanter sur un nouveau marché, mais de savoir si soi-même ou une firme rivale sera la première à prendre pied. Il suffit que le profit soit satisfaisant pour justifier la réalisation de cet investissement.

- (7)(20) Enfin, l'entreprise U.S. est amenée à s'implanter sur les
- (22) marchés extérieurs par suite des avantages et des nécessités de la grande dimension qu'elle a atteinte.

-même si la filiale ou la succursale est de taille réduite, elle évite les handicaps des petites et moyennes entreprises, grâce aux capacités financières, commerciales et techniques de la maison-mère.

.La dimension de la société-mère permet de mobiliser aisément les fonds nécessaires, ou encore, facilite l'accès au marché des capitaux local. Elle est d'autre part, mieux en mesure de prendre des risques et de

supporter des pertes.

- (8) .La filiale a un accès direct et peu coûteux auprès de tous les services de la société-mère: techniques de production, recherches, organisation commerciale et industrielle, management. Elle bénéficie du nom de la société, de ses marques, et des produits qui entrent dans son processus de fabrication et que sa dimension ne lui permet pas de mettre au point.
- (3) (les américains ont d'ailleurs remarqué que investissements et exportations n'étaient pas alternatifs mais complémentaires; la filiale a besoin de machines et de pièces et facilite la vente des autres produits de la société-mère).

Tout cela lui donne un avantage sur ses concurrents européens qui , par ailleurs, ne sont pas très compétitifs.

- Mais cette grande dimension fait entrer la société américaine dans un processus cumulatif de croissance: l'objectif de cette société devient l'acquisition et le développement de la puissance. Elle doit élargir et compléter sa gamme de produits. Mais ces nouveaux produits nécessitent de plus en plus, de grandes séries pour amortir les coûts de recherche et les installations de production. Les budgets de recherche, d'étude et de publicité ne peuvent être alimentés qu'à partir de chiffres d'affaires volumineux. Ce chiffre d'affaire peut être nourri par l'exportation, mais comme nous l'avons vu, rien ne vaut l'implantation. Et comme le dit Mr
- (7) A.Camu: " Il n' y a nullement lieu de supposer que de telles stratégies soient concertées entre firmes américaines, et encore moins qu'elles soient dirigées contre l'industrie européenne. Elles sont le contenu normal de la concurrence pour les entreprises qui atteignent un certain seuil d'efficacité technique et de dimension financière. Ce qui paraît une avalanche vue de l'Europe, n'est qu'une orientation quelque peu renforcée du point de vue des Etats-Unis."

En somme, la structure de l'industrie américaine entraîne les entreprises à étendre leur marché pour des motifs de stratégie offensive et défensive et pour maximiser leur profit à long terme. Si les différentes mesures législatives et fiscales , tant aux Etats-Unis qu'en Europe, ont

- joué un rôle important sur le développement des investissements directs américains depuis la dernière guerre, il nous semble qu'elles ne peuvent plus avoir qu'un rôle marginal sur ceux-ci, et qu'il sont caractérisés
- (21) par une tendance fondamentale qui persistera tant que le décalage de puissance économique subsistera entre les deux côtés de l'Atlantique.

REFERENCES

- | | |
|---|---|
| (1) - <u>SOCB</u> : Nov.49 p.22-23
Oct.51 p.12 | (20) - <u>Club J.Moulin-Groupe La relève</u> :
.L'attitude des entreprises américaines
à l'égard des investissements
étrangers, stencil, fin 67. |
| (2) : Sept.60 p.12 | |
| (3) : Déc.65 p.13 | (21) .Essai de prospective des Inv.Amer.
dans le MC, idem (Duquesne de la V.) |
| (4) - <u>Dunning Report</u> , 1958: p.60 et s. | |
| (5) :p.285 et s. | |
| (6) - <u>Camu</u> , op.cit.,p.2 et s. | (22) - <u>Compagnie Lambert</u> :
La dimension des entreprises européennes
Annexe au Rapport 1966,p.II-21. |
| (7) .p.23-26 et 35-37 | |
| (8) .p.28-34. | |
| (9) - <u>Layton</u> , op.cit.,p.38 et s. | |
| (10) - <u>Barlow & Wender</u> , op.cit. | |
| (11) .p.95-133 | |
| (12) .p.142 | |
| (13) .P.161 et s. | |
| (14) .p.173 | |
| - <u>AMA Report n°28</u> , 1958: Financing foreign Operations. | |
| (15) .The Department Role in International Business
The Export-Import Bank | |
| (16) .The viewpoint of private enterprise | |
| (17) - <u>A.Velaerts</u> , op.cit. p.27 et s. | |
| (18) - <u>R.Mikesell</u> , op.cit. p.88-89. | |
| (19) - <u>J.Hollander</u> , op.cit. p. 23 | |
| (20) - <u>A.Edwards</u> , Investment in the EEC, 1964, p.9 | |
| + Camu p. 21 et Moulin 1 p.4 | |

C O N C L U S I O N S G E N E R A L E S

=====

Il est possible de tirer quelques conclusions de cette étude:

1. Les investissements directs américains à l'étranger sont caractérisés, depuis 1950, par une tendance fondamentale à la croissance, lorsqu'on les envisage à un niveau global. Cette croissance est particulièrement forte:

- dans les secteurs des industries manufacturières et du commerce;

- en Europe et surtout dans les pays de la CEE.

La croissance des investissements dans ces deux secteurs est liée à la croissance des investissements en Europe: la part relative des investissements manufacturiers et commerciaux dans les investissements directs américains est plus importante dans les pays de l'Europe Occidentale que dans les autres régions du monde.

2. Les statistiques disponibles se situant à un niveau global, ne permettent pas de connaître l'impact des investissements américains sur les économies des pays receveurs. Ces investissements sont concentrés en effet, dans quelques branches de l'activité économique de ces pays.

3. La ventilation des statistiques globales montre le caractère variable, au niveau des pays et des secteurs industriels, de l'implantation annuelle des entreprises américaines à l'étranger.

4. Il n'y a pas de preuve statistique directe que la création du Marché Commun ait joué un rôle d'attraction des investissements américains dans les six pays qui le composent.

5. A long terme, l'investissement direct a un effet favorable sur la balance des paiements du pays qui procède à ces investissements.

6. Les entreprises américaines à l'étranger tendent à se financer dans la mesure du possible sur place, suite aux facilités de crédit qu'elles obtiennent et suite aux circonstances (injonctions des autorités U.S., avantages à ne pas risquer du capital U.S.).

7. Les législations à portée économique et plus particulièrement les législations fiscales, commerciales et celles qui touchent à la concurrence ont influencé dans le passé le développement des investissements U.S. à l'étranger, dans une mesure que nous n'avons pas étudiée.

8. La rentabilité des entreprises américaines à l'étranger, en comparaison de la rentabilité des entreprises locales, est un indice de la qualité de l'investissement américain.

A notre avis, la dimension, le dynamisme et la qualité (dans l'organisation, les techniques, la direction) qui sont les caractéristiques reconnues des entreprises américaines et qui expliquent l'importance de leurs implantations à l'étranger, proviennent fondamentalement d'une meilleure compréhension de la fonction d'entreprise et du rôle des différents partenaires qui y interviennent. (apporteurs de capitaux, travailleurs, direction, Etat)

9. Les motifs qui poussent les entreprises américaines à s'implanter à l'étranger peuvent se ramener à un seul: la recherche du profit à long terme (dans un sens large du terme profit). Il se caractérise par la conscience de marché, c'est à dire la prise de conscience de la place qu'il y a à prendre dans la croissance d'un marché.

10. Les catégories statistiques disponibles ne permettent pas de connaître avec précision le développement de l'implantation américaine dans le secteur tertiaire: finance, assurance, et dans une certaine mesure le commerce. Les implantations dans ces secteurs ne nécessitent pas d'investissements fixes ou des capitaux propres aussi importants que dans les autres secteurs. Le chiffre d'affaire ou le produit brut (valeur ajoutée) serait une meilleure mesure de l'importance "in se" des investissements américains et de leur impact sur l'économie des pays receveurs. Mais il faudrait pour cela, disposer de statistiques comparables en ce qui concerne les entreprises domestiques de ces pays. Il faut déplorer l'absence de ce type de statistiques tant pour les entreprises américaines que domestiques, dans les pays receveurs.

\$\$\$\$\$\$\$\$\$

B I B L I O G R A P H I E

=====

- AMERICAN MANAGEMENT ASSOCIATION : Report n° 23, 1958 :
 "Financing foreign operations ". NY
- G.ARANDA : Ces géants à la conquête de l'Europe; "Spécial", 6 mars 1968.
- BARLOW & WENDER : Foreign investment and taxation; Harvard Law School, 1955.
- F.BRAUN : Inventaire statistique des investissements étrangers en Europe;
 Travaux et recherches de la faculté de droit et de sciences économiques de Paris, Série Europe n° 7, PUF 1968;
 Extrait de : politique industrielle de l'Europe intégrée et apport extérieur de capitaux.
- Fk BOAS (law office): Doing business in Belgium; Bxl 1967.
 : Legal aspects of american investment in Belgium; Bxl 68.
 : Normes généralement admisés dans la fixation des bénéfices des succursales belges de sociétés américaines.(note officieuse)
- P.CALLEBAUT : Financieringproblemen van de internationale investeringen in België; stencil BNB.
- A.CAMU : Relations économiques entre l'Europe et les Etats-Unis: sujétion ou solidarité;(XXe anniversaire du Plan Marshall) stencil, fin 1967.
- Communautés Européennes, office statistique:
 Comptes Nationaux 1957-1966, 1967.
- Compagnie LAMBERT pour l'industrie et la finance:
 :la dimension des entreprises européennes, annexe rapport exercice 66.
 :la disparité des taux de profit des entreprises en Europe et aux Etats-Unis, annexe au rapport de l'exercice 1967.
- DUNNING J.H. : American investment in British manufacturing industries;1958.
- A.EDWARDS : Investments in the EEC; Praeger N.Y. & Ldon, 1964.
- E.M.B.(Ltd), Research Economists: Rapports mensuels.
- P.EINZIG : The Euro dollar system; Mc Millan 1965.
 : Foreign dollar loans in Europe; idem.

- Federal Trust for Education : The future of monetary cooperation in Europe;
Introductory text prepared for the conference of JAN.1968.
- GILBERT : International investment; 1963.
- R.HELLMANN : Amerika auf dem Europa Markt; Baden Baden,
NomosVerslagsgesellschaft , 1966 (FQ 31.654)
- J.HOLLANDER : Les investissements américains en Belgique;
Edition du centre P.Hymans, Bxl 1963 (FQ 21.368)
- INTERNATIONAL MANAGEMENT ASSOCIATION : Special Report n° 2, 1957:
Applying financial controls in foreign operations. N.Y.
- C.LAYTON : L'Europe et les investissements américains; Idées-nrf, 1968.
- LIBRE BELGIQUE : 11-12 novembre 1967, p.15.
- MINISTERE des AFFAIRES ECONOMIQUES, (direction des investissements étrangers:1)
1: Investissements étrangers en Belgique, rapports. (FQ: P.1354 Bg)
2: Economie Belge en 1966 (Livre blanc)
- J.F.Mc DANIELS (ed.): International financing and investment; 1964.
- R.MIKESELL : U.S.private and government investment abroad;
University of Oregon Books; 1962.
- Club Jean MOULIN-Groupe LA RELEVÉ : stencils 1967;
 - : L'attitude des entreprises américaines à l'égard des investissements étrangers.
 - : Essai de prospective des investissements américains dans le Marché Commun (L.Duquesne de la Vinelle)
 - : Le financement des investissements américains à l'étranger et notamment des investissements directs en Europe.
 - : Pour une politique européenne à l'égard des investissements américains.
- J.P.PIETERS : Essai d'étude des investissements américains en Europe et du financement de quelques entreprises en Belgique; mémoire Louvain, 1965.
- W.B.REDDAWAY : Effects of U.K.direct investments overseas: an interim report;
Cambridge University Press, 1967.
- H.J.ROBINSON : The motivation and flow of private foreign investment; 1961.

- S.ROLFE : Background paper for the conference on capital markets;
Cannes 1967; Atlantic Institute, Paris.
- C.SEGRE : Le développement d'un marché européen des capitaux; Bxl 1966.
- U.C.L.: Centre d'études européennes: conférence 10 mai 1968:
Influence des investissements américains sur le marché européen
des capitaux.
- U.S.DEPARTMENT OF COMMERCE:
 - :Survey of Current Business,(monthly review) (FQ: P.205 E.U.)
 - :Survey of american business in foreign countries; 1960;
supplément au SOCB. (FQ: 15.775)
- J.J.SERVAN SCHREIBER: Le défi américain; Denoël, 1967.
- A.VELAERTS : Les Investissements américains en Belgique depuis 1958;
mémoire, Liège; 1966.
- A.VERNAY : Les paradis fiscaux; Seuil 1968.
- Moniteur Belge: Annexe du 6 avril 1968.

On peut aussi consulter les publications suivantes:(mensuelles)

- Communauté Européenne ; (FQ: P.220 Gx)
- Problèmes économiques ; (FQ: P.417 Fr)
- Bulletin d'information et de documentation, BNB;(P.153 Bg)
- Report on Western Europe, Chase Manhattan Bank;

et la bibliographie du mémoire de Mr Velaerts (p.224).

\$\$\$\$\$\$\$\$\$

NB: FQ: référence de l'ouvrage au Fonds Quetelet .

TABLE DES MATIERES

=====

CHAPITRE PREMIER: La valeur comptable des investissements directs	p.6
Section I: Introduction et définitions	p.8
Section II: Etat des investissements internationaux des Etats-Unis	p.10
Section III: Les investissements par industrie	p.17
Section IV: Les investissements directs par région	p.25
Section V: Les investissements dans la CEE	p.33
§1.Répartition par pays	p.33
§2.Répartition sectorielle	p.42
Section VI: Commentaires et critiques	p.51
CHAPITRE SECOND: Les flux annuels d'investissements directs américains et leur financement	p.56
Section I: Introduction	p.59
Section II: Les investissements fixes américains dans le monde -Position de l'Europe-	p.60
Section III: Investissements fixes en Europe dans les secteurs Manufacture et Pétrole	p.66
Section IV: Investissements fixes dans la CEE (M. et P.)	p.74
Section V: Etude comparative des investissements fixes US dans le monde	p.81
§1.Dépenses d'investissements des entreprises US à l'intérieur et à l'extérieur des Etats-Unis	p.81
§2.Investissements américains réalisés et projetés en Belgique	p.82
§3.Investissements fixes américains et formation brute de capital fixe dans la CEE	p.84
Section VI: Financement des actifs nets américains à l'étranger	p.94
Section VII: Sources et usages de fonds pour les entreprises U.S.	p.107
Section VIII: La rentabilité des investissements américains	p.117
Section IX: Conclusions-Les problèmes posés par le financement des I.D.	p.121
CHAPITRE TROISIEME: Les motivations à l'implantation	p.126
CONCLUSIONS:	p.137
BIBLIOGRAPHIE	p.140

\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$